

Hållbarhetsregelverkens påverkan på privat sektors finansiering och investering avseende Sveriges klimatmål – Nulägesanalys och Rekommendationer



SUSTAINABLE
FINANCE LAB

Hållbarhetsregelverkens påverkan på privat sektors finansiering och investering avseende Sveriges klimatmål – Nulägesanalys och Rekommendationer

En rapport gjord av Sustainable Finance Lab SWEDEN
för Naturvårdsverket med stöd av Tillväxtverket

© Sustainable Finance Lab, 2026

Författare: Kent Eriksson och Alice Bostedt (KTH Royal Institute of Technology)

Sustainable Finance Lab är finansierat av VINNOVA

Innehåll

Executive Summary.....	3
------------------------	---

Kap. 1 Inledning	7
------------------------	---

1.1 Finansmarknaders betydelse för klimatomställningen.....	7
--	---

1.2 Denna utrednings uppdrag	8
------------------------------------	---

1.3 Definitioner	9
------------------------	---

1.4 Genomgång av begrepp och regelverk.....	10
--	----

Kap. 2 Hållbarhetsregelverkens utveckling och hur de är tänkta att styra mot ökad hållbarhet.....	13
---	----

2.1 Internationella regelverk.....	13
------------------------------------	----

2.2 EU regelverk	13
------------------------	----

2.3 Teori om styrning genom regelverk.....	14
---	----

Kap. 3 Metodbeskrivning	15
-------------------------------	----

3.1 Kvantitativ analys.....	15
-----------------------------	----

3.1.1 Datainsamling	15
---------------------------	----

3.1.2 Analyserade bolag	15
-------------------------------	----

3.1.3 Undersökta frågeställningar	15
--	----

3.1.4 Avgränsning.....	15
------------------------	----

3.2 Kvalitativ analys.....	15
----------------------------	----

3.2.1 Datainsamling.....	15
--------------------------	----

3.2.2 Analyserade bolag	15
-------------------------------	----

3.2.3 Undersökta frågeställningar	16
--	----

3.2.4 Avgränsningar	16
---------------------------	----

3.2.5 Dataanalys.....	16
-----------------------	----

Kap. 4 Kvantitativ analys	17
---------------------------------	----

4.1 Syfte med den kvantitativ analysen.....	17
--	----

4.2 Resultat	17
--------------------	----

4.2.1 Bankernas omställningsarbete	17
---	----

4.2.2 Bankernas nettonollmålsättning	17
---	----

4.2.3 Bankernas implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen	18
---	----

4.3.1 Försäkringsbolagens omställningsarbete	19
---	----

4.3.2 Försäkringsbolagens nettonollmålsättning.....	19
--	----

4.3.3 Försäkringsbolagens implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen	20
--	----

4.4.1 Fondbolagens omställningsarbete	21
--	----

4.4.2 Fondbolagens nettonollmålsättning	21
--	----

4.4.3 Fondbolagens implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen	21
---	----

4.5 Slutsatser.....	22
---------------------	----

4.5.1 Omställningsarbete	22
--------------------------------	----

4.5.2 Nettonollmålsättning.....	22
---------------------------------	----

4.5.3 Implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen	23
---	----

Kap. 5 Kvalitativ analys.....	24
-------------------------------	----

5.1 Syfte	24
-----------------	----

5.2 Resultat och analys om regleringarnas påverkan.....	24
--	----

5.2.1 Banker	24
--------------------	----

5.2.2 Försäkringsbolag	25
------------------------------	----

5.2.3 Fondbolag.....	26
5.2.4 Riskkapitalbolag.....	28
5.3 Resultat och analys av föreslagna kompletterande åtgärder	30
5.4 Resultat och analys om andra avgörande regleringar.....	32
5.5 Finansmarknadsaktörernas användning av hållbarhetsredovisningen	33
Kap. 6 Rekommendationer.....	35
6.1 Utredningens uppdrag	35
6.2 Styrning av hållbara finansmarknader	35
6.3 Rekommendationer	36
Kap. 7 Källor.....	40
7.1 Webbстор	40
7.2 EU Regelverk	40
7.3 Rapporter och litteratur	40
Bilagor.....	42
Bilaga 1. Frågebatteri.	42

Executive Summary

Sedan 2016 har EU med stor kraft drivit utvecklingen av finansmarknadsreglering med målet att underlätta uppfyllandet av unionens hållbarhetsmål. Utredningen presenterar här en serie åtgärder som kan öka finansiering och investeringar för klimatomställning och för att stödja arbetet med att möta klimatmålen. Åtgärdsförslagen kan genomföras enskilt, eller i vissa fall tillsammans. Implementering av förslagen bör beakta hur de bidrar till befintligt arbete, så att åtgärderna bidrar till det övergripande målet om klimatomställning. Förslagen är följande:

Underlätta regelbördan för Små och Medelstora företag. Genom Omnibus-paketet lättas regelbördan för de små och medelstora företagen. Däremot finns det ett sammanhang av andra regelverk, EBA, ISSB och SFDR, som de små och medelstora företagen behöver hantera i sin verksamhet, i synnerhet i relation till de företag de har affärer med och som omfattas av regelverken. Därför är det önskvärt med färre, harmoniserade och verkningsfulla kriterier att rapportera. Små och Medelstora företag har ofta inte resurser eller erfarenhet av att utföra regelefterlevnadsarbete. De behöver ofta rekrytera personal och utveckla rutiner för informationsinhämtning, rapportering och bolagsstyrning. Finansmarknadsbolagen i utredningen uppmärksammar att kraven som ställs på små och medelstora företag bör vara så lättsamma, men samtidigt verkningsfulla som möjligt för företagen.

Ge stöd till Små och Medelstora företags klimatomställning, för att stärka deras konkurrenskraft. Även om små och medelstora företag inte alltid omfattas direkt av de nya regelverken, påverkas de ändå i hög grad genom sina affärsrelationer. Många av deras kunder, leverantörer och andra intressenter, särskilt de större företagen som måste följa omfattande krav på klimatanpassning och hållbarhetsrapportering, kan komma att kräva information från de små

och medelstora företagen. Detta innebär att kraven sprids vidare i värdekedjan. För de små och medelstora företagen blir det därför avgörande för den långsiktiga konkurrenskraften att kunna anpassa sig till samma regelverk och förväntningar som de stora företagen måste uppfylla. Genom att ligga i linje med dessa krav kan de små och medelstora företagen både stärka sin position på marknaden och säkerställa fortsatt tillgång till affärsmöjligheter inom värdekedjor som omfattas av klimatanpassningsregler. Stöd kan ske i form av exempelvis utbildningsinsatser, skattelättnader, eller subventioner. Digitalt stöd för datahantering online kan vara till stor hjälp, exempelvis avseende information om emissionsfaktorer för koldioxidberäkningar i leverantörskedjan.

Undvik inlåsningseffekter genom att möjliggöra branschspecifik tillämpning av regelverken. Regelverket CSRD är utformat för att vara generellt för alla företag, vilket de omnämner som "sektor agnostiskt". Det finns dock flera exempel på att regelverken kan motverka hållbarhet genom att det inte är anpassat efter unika branschspecifika faktorer. Ett vanligt problem är att exempelvis CSRD inte tar hänsyn till livscykeffekter. Det innebär att regelverken exempelvis premierar finansiering och investering i redan gröna fastigheter, medan omställning av bruna till gröna fastigheter inte premieras. Ett annat exempel från fastighetssektorn är att de unikt långa livscyklerna för fastighetssektorn gör att incitamenten kan slå fel. Det är exempelvis så att ungefär hälften av en byggnads klimat och miljöpåverkan sker under byggfasen, och sedan sker den andra hälften av påverkan under den väldigt långa drift- och underhållsfasen. Nuvarande regelverk mäter klimat och miljöpåverkan vid rapporteringstillfället. Det innebär att en två år gammal byggnad, som för det mesta har god hållbarhetsprestanda, anses grön, men egentligen så borde byggfasen inkluderas i bedömningen, och då kanske byggnaden inte är grön. Den här typen av felaktiga incitament leder till inlåsningar, som att bygga nytt "grönt" istället för att bevara, som inte leder till de övergripande målen om hållbar omställning som regleringarna syftar till.

Korrigerar för negativa effekter för de företag som redovisar utförliga hållbarhetsdata.

Det har visat sig att de företag som är mycket ambitiösa i sin hållbarhetsredovisning kan framstå än sämre än de företag som redovisar hållbarhet mindre ambitiöst. Exempelvis så kan det företag som frivilligt redovisar scope 1,2 och 3 koldioxidutsläpp hamna i den situationen att de redovisar betydligt mer totala utsläpp än de företag som enbart redovisar scope 1 och 2. Likaså kan de fonder som är strikta i sin tolkning av vilka investeringar som är gröna framstå som mindre attraktiva för konsumenter, i jämförelse med företag som har en mindre strikt tolkning av vad som är gröna investeringar, och därmed framstår som mer gröna för konsumenten.

Integrera hållbarhetsregelverken i befintliga riskbedömningssystem för finansmarknadsbolagen.

Det sker ett tydligt skifte från att betrakta klimatrisker som en regelefterlevnadsfråga till att betrakta det som en del i affärsrisker. Finansmarknadsföretagen rapporterar redan om affärsrisker i regelverk för finansiell stabilitet, som Basel- och solvensregelverken. Det borde gå att rapportera klimatrisker och finansiella systemrisker i samma rapporteringssystem. Exempelvis rapporterar bankerna enligt Baselregelverket, och Baselregelverket använder sig av standarder utvecklade av IFRS. Icke-europeiska banker rapporterar hållbarhetsrisker enligt standarder som också utvecklats av IFRS, de så kallade IFRS-S, eller ISSB-standarderna. Det är också så att det internationella IFRS-S och EU:s CSRD arbetar för att bli så lika som möjligt, för att uppnå det de kallar "interoperabilitet". En stor skillnad är dock att ISSB inte har dubbel väsentlighetsanalys, vilket är en central del i EU:s CSRD. Trots skillnader så bör det finnas förutsättningar för att åtminstone delar av bankernas hållbarhetsrisker och affärsrisker ska kunna rapporteras i samma system, exempelvis Baselregelverket. Det skulle minska rapporteringsbördan för bankerna.

Gör hållbarhetsregelverken mindre omfattande och ta vara på de mest

verkningsfulla standarderna. Regelverken har nu introducerats i finansmarknaderna och det finns anledning att utvärdera vilka standarder som är mest effektiva för hållbar omställning. Många finansmarknadsföretag betonar det positiva med att få standardiserade mått, bättre datatillgång och att utveckla bolagsstyrningen. Exempelvis så innebär den väsentlighetsanalys som många finansmarknadsföretag ska göra att fördjupade dialoger sker tillsammans med intressenter, som kunder, leverantörer, investerare och finansiärer. De flesta finansföretag tycker att det är nyttigt att få en extra genomlysning av relationen till intressenter och att det kan ge både affärsmöjligheter, koordineringsvinster av effektivare processer, och bättre kontroll på risker.

Skapa förutsättningar för kontinuitet i regelverkens utformning och praktiska tillämpning. Regelverken har de senaste åren introducerats med stor kraft, för att sedan minskas i omfattning. Finansföretag driver verksamheten bäst under stabila regelverksförhållanden. Sverige är integrerat i EU och den integrationen är både en möjlighet och en begränsning avseende möjligheten att skapa stabila och kontinuerliga regelverk. Givet förutsättningarna med EU bör dock svenska myndigheter kunna stödja svenska finansmarknadsaktörer genom att förklara för företagen hur de kan driva verksamheten vidare med oförminskad styrka under givna förutsättningar. Det är förödande att företag avvaktar klimatomställning i väntan på besked om hur hållbarhetsregelverk ska utformas. Rådgivning om hur momentum kan bevaras under regulatorisk osäkerhet bör kunna ges till företag. Helst ska Sverige ha en tydlig och konsekvent långsiktig agenda, men om det inte går så kan stöd ges till företag att anpassa sig till skiftande regelverk.

Kombinera statliga och myndighetsbaserade regelverk med de regelverk som utformats för att åstadkomma klimatomställning genom finansmarknaderna. Flera respondenter pekar på att exempelvis förbud, eller tydliga regler från politisk och offentlig verksamhet ger tydliga effekter på företagsverksamhet.

Respondenter menar att finanssektorn inte kan driva klimatomställningen på egen hand, utan att det måste kombineras med tydliga och långvarigt konsekventa regleringar som definieras av beslutsfattare inom politik och offentlig förvaltning. Investerare och finansiärer värdesätter stabila och förutsägbara marknadsförhållanden, eftersom detta skapar trygghet och möjliggör mer långsiktigt hållbara investeringar. Det gäller dock att "marknadens spelregler" inte ändras kortsiktigt, eftersom företagen investerar betydande summor i att anpassa sig till de regler som finns. Exempelvis kan ett förbud skapa långsiktiga förutsättningar och "spelregler" på det sätt som ETS har gjort.

Inför mer omställningsorienterade och sektorsspecifika standarder. Helst skulle regelverk vara enkla och tillämpbara på samtliga branscher. Det visar sig dock att branscher skiljer sig åt så mycket att det behövs sektorsspecifika tillämpningar av reglerna. En respondent menade exempelvis att CSRD var mer lämpat för tillverkande än tjänsteproducerande företag. Till det kan läggas att regelverkens standarder för det mesta är fokuserade på hållbarhet vid året som rapporteras och inte på förändringen av hållbarhetsprestanda över flera år. För klimatomställning behövs ett ökat fokus på standarder som stödjer omställning, exempelvis så att företag kan investera och/eller finansiera bruna företag som kan bli gröna. I dagsläget fördelas mest kapital till redan gröna verksamheter. Ett problem är att det är svårt att utveckla bra standarder för omställning, och här kan sektorsspecifika standarder vara en möjlig lösning, eftersom de då kan utformas mer efter tillgångens unika karaktär. Ett system med sanktioner, eller optioner som faller ut om företagen inte når omställningsmålen skulle kunna tillämpas för att säkerställa att omställningen faktiskt görs. En stor risk är annars att företag ger tomma löften om framtida omställningar, vilket skulle underlätta "greenwashing".

Sverige bör utveckla en genomtänkt strategi för att samordna finans och investeringsmarknaderna, med syfte att attrahera utländskt kapital till klimatomställning. Finans och

investeringsmarknaderna är i ständig förändring och Sverige kan dra nytta av dessa förändringar genom att agera proaktivt för att attrahera kapital. Ett exempel är de senaste årens ökade intresse för onoterade tillgångar, där många pensionsfonders regelverk har ökat mandat för investeringar i exempelvis riskkapitalbolag och direktinvesteringar i onoterade tillgångar. Här bör Sverige se till att:

1. Löpande följa det finansiella ekosystemets utveckling och analysera vilka åtgärder som kan göras för att attrahera utländskt kapital till klimatomställning.
2. Analysera, föreslå och driva förbättringar och samordning mellan myndigheter för en effektivare kapitalmarknad.
3. Effektiva tillståndprocesser för prioriterade nationella strategier gällande klimatomställning. Detta skulle kunna göras genom att skapa en svensk plattform för hållbar finansiering och investering (Eriksson et al. 2023). Det finns redan sådana plattformar i andra länder och den svenska plattformen skulle kunna samverka med de utländska.

Gör om lagen om offentlig upphandling så att det blir enklare att köpa in hållbara lösningar. Regelverken som omger lagen om offentlig upphandling fokuserar visserligen på hållbarhet, men tillämpningen är för krånglig. Förenklade kriterier, vägledning och processer för klimatanpassning och klimatriskanalys bör förbättra klimatarbetet enligt lagen om offentlig upphandling. Lagen om offentlig upphandling bör också tydliggöra hur stöd, som klimatrelaterade subventioner och skattelättnader inkluderas i upphandlingen.

Tillämpa offentlig finansiering när den privata marknaden själv inte klarar klimatomställning. Direkta åtgärder kan stödja klimatomställningen. Det gäller speciellt när risker är av den arten att marknadsaktörerna inte kan finna affärsmässiga grunder för en marknadslösning. Här kan statliga garantier, subventioner, eller stöd av olika slag vara betydelsefulla för att

åstadkomma systemförändring och ge tillfälliga offentliga insatser som syftar till att skapa förändring i den privata marknaden.

Förslag kan exempelvis vara:

- Direkt statsstöd, i form av bidrag eller lån till klimatomställning.
- Subventioner, där offentliga insatser samfinansierar privat sektors klimatomställning.
- Skatteavdrag kopplat till måluppfyllelse av klimatomställningsåtgärder.
- En grön investeringsbank, som ger krediter till klimatomställning.

Utveckla myndigheternas uppdrag för hållbar finansiering och investering.

Finansiering av klimatomställning är en systemfråga som kräver en systemlösning. Därför bör myndigheter få ett utökat uppdrag att koordinera över myndighets- och departementsgränser för finansiering och investering av klimatomställning. Förslag kan vara:

- Samordningsminister med speciellt uppdrag att koordinera departementens insatser.
- Ett utökat uppdrag till Naturvårdsverket att samordna insatser inom hållbar finansiering.
- Denna utredning rekommenderar också att Sverige skapar en plattform för hållbar finansiering, som kan kartlägga vad som görs, sammanställa goda exempel och färdplaner, samt initiera marknadsförändrande insatser. Flera andra länder har plattformar för hållbar finansiering och om Sverige också har en sådan så kan den bli en del av ett internationellt nätverk av plattformar för hållbar finansiering.
- Skapa ett blocköverskridande "kollegium" för långsiktig klimatomställningspolitik. En tänkbar förebild kan vara det "klimatkollegium" som nu är vilande inom regeringskansliet. Detta förslag uppmärksammades också i Klimatpolitiska rådets rapport 2023.

Kap. 1 Inledning

1.1 Finansmarknadens betydelse för klimatomställningen

Uttrycket ”*pengarna styr världen*” rymmer en viktig sanning om hur finansmarknaderna påverkar samhällets utveckling. För att möta de utmaningar som klimatförändringarna innebär krävs en omfattande omställning av kapitalflöden – från miljöskadliga verksamheter, såsom utvinning av fossila bränslen, till hållbara initiativ och gröna projekt, exempelvis återvinning och produktion av förnybar energi.

Kapitalflödenas betydelse har ökat över tid. Det handlar inte bara om att volymerna vuxit, utan också om att investeringsmandaten förändrats. Exempelvis har pensionsfonder successivt ökat andelen investeringar i aktier och onoterade tillgångar, samtidigt som de, relativt sett, har minskat sina innehav i räntebärande papper som utfärdas av stater. Därmed har deras möjligheter att påverka omvärlden stärkts, både genom val av aktier och genom aktiv påverkan på de bolag de investerar i.

I Sverige har alla större fonder, banker och försäkringsbolag byggt upp en omfattande kompetens för att rapportera om och styra sina verksamheter mot ökad hållbarhet. Detta arbete bidrar i sin tur till att kapitalflöden allt tydligare riktas mot mer hållbara investeringar.

För att tydliggöra omfattningen av dagens kapitalflöden kan några jämförelser illustrera storleksordningarna. Bankernas globala kreditmarknad är ungefär två gånger så stor som global BNP (IMF, 2025:1). Fondernas tillgångar är betydligt större och om pensionsfonder och nationella fonder (eng. sovereign wealth funds) inkluderas så utgör de uppskattningsvis 6–12 gånger global BNP. Det stora spannet beror på att marknaden är fragmenterad (IMF 2025:2; OECD 2023).

Tillgångarna i både kreditmarknaden och fondsektorn har byggts upp under lång tid, men banker och fonder påverkar framför allt det årliga kapitalflödet genom sina beslut om kreditgivning och portföljallokering. När klimatrisker och klimatrelaterade möjligheter integreras i kreditpolicyer och investeringsmodeller blir dessa aktörer centrala i att styra kapital mot ökad klimathållbarhet.

Finansmarknaderna har också utvecklats i riktning mot ökad transparens kring hållbarhet. Allt fler finansierings- och investeringsmarknader kompletterar i dag traditionell information om finansiell risk och avkastning med hållbarhetsrelaterade data. Exempelvis har marknaden för så kallade *gröna obligationer* vuxit kraftigt på räntesidan, och noterade aktier åtföljs numera ofta av olika typer av hållbarhetsinformation. Denna utveckling har drivits både av privata initiativ och av regleringar från offentlig sektor.

Internationellt har betydelsen av finansmarknader för klimatomställning uppmärksamats av exempelvis IPCC, FN och centralbanker. Nationellt i Sverige är finansiering och investering i klimatomställning en del i både privat och offentlig sektor. Sammanställningar av debatten finns i utredningar som har gjorts tidigare, bland annat Klimatpolitiska rådets rapport 2021 (Klimatpolitiska rådet 2021) och Fossilfritt Sveriges Finansiella strategi (Fossilfritt Sverige 2022). Naturvårdsverket har tidigare producerat rapport om Kapitalförsörjning av klimatomställning (Naturvårdsverket 2022), skrivelse om finansmarknader och klimat (Naturvårdsverket 2023), samt rapport om plattform för hållbar finansiering (Eriksson et al. 2023).

De flesta sammanställningar om finansmarknadernas relation till klimatfrågor gjordes före 2023. Sedan dess har geopolitiken, regleringslandskapet, den makroekonomiska utvecklingen och klimatpolitiken förändrats i betydande grad. Mot denna bakgrund finns ett tydligt behov av en uppdaterad genomgång.

Den här utredningen syftar därför till att ge en aktuell överblick över vilka åtgärder finansmarknadsaktörer hittills har vidtagit och vilka planer de har för sitt fortsatta arbete.

1.2 Denna utrednings uppdrag

Sedan 2016 har EU med stor kraft drivit utvecklingen av finansmarknadsreglering med målet att underlätta uppfyllandet av unionens hållbarhetsmål. Resultatet har blivit ett omfattande och komplext regelverk som antingen redan har införts eller håller på att implementeras. Regelverkets komplexitet har dock lett till motreaktion, vilket i sin tur har medfört att vissa delar har pausats eller justerats genom så kallade Omnibus-paketet. Denna omställning sker samtidigt som medlemsländerna befinner sig i olika faser av implementeringen och de företag som omfattas försöker anpassa sig och förutse de praktiska konsekvenserna. Investerare, som förväntar sig ökad transparens tack vare regleringen, tvingas därför vänta på centrala hållbarhetsdata som ska integreras i investeringsbesluten.

Samtidigt finns en mer långsiktig utveckling som inte är lika känslig för politiska förändringar. Investerare och företag integrerar i allt större utsträckning klimat- och miljöaspekter i sina beslutsprocesser oberoende av EU:s regleringsinitiativ. Det som började som frivillig hållbarhetsrapportering har gradvis övergått till mer standardiserade och formaliserade redovisningskrav. Regler för ansvarsfullt företagande och hållbarhetsrapportering har successivt konsoliderats och återfinns numera, åtminstone på en grundläggande nivå, både i internationella redovisningsstandarder och i modeller för riskvärdering.

Enligt regeringens instruktion skall Naturvårdsverket minst en gång vart fjärde år redovisa en fördjupad utvärdering av möjligheterna att nå miljömålen och utifrån denna lämna förslag i syfte att målen ska nås. Arbetet med den fördjupade utvärderingen

samordnas av Naturvårdsverket men görs i nära samverkan med andra myndigheter.

Efter EU:s intensiva utvecklande av finansmarknadsregleringar har ett behov av att förstå vilken roll dessa regleringar har, i synnerhet EU:s taxonomi, Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) och Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), i förhållande till andra marknadsregleringar och offentliga insatser för att skapa nödvändiga investeringsförutsättningar för klimatomställningen i Sverige.

Naturvårdsverket har gett Sustainable Finance Lab (Sweden) i uppdrag att utreda denna fråga utifrån tre huvudsakliga frågeställningar:

1. **Hållbarhetsregleringarnas påverkan på tillgängliggörandet av finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatomställning,**
2. **vilka kompletterande åtgärder kan föreslås för att öka finansiering och investering till verksamheter som bidrar till klimatomställning, samt**
3. **vilka andra regleringar som är viktiga för finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatomställning.**

Sustainable Finance Lab (Sweden) är ett tvärvetenskapligt forskningskonsortium som inrättats för att förbättra finansmarknadens förmåga att bidra till den hållbara utvecklingen. För att besvara de tre frågeställningarna har data samlats in genom både kvantitativa och kvalitativa metoder.

De kvantitativa analyserna bygger huvudsakligen på sammanställningar av information från års- och hållbarhetsredovisningar från banker, försäkringsbolag och fondförvaltare. De kvalitativa analyserna utgår från intervjuer med banker, försäkringsbolag, fonder, riskkapitalbolag och branschorganisationer. Intervjuerna genomfördes individuellt och varade i genomsnitt omkring en timme. Det insamlade materialet analyserades därefter genom tematisk analys för att identifiera och presentera mönster och representativa

perspektiv från de olika grupperna av finansmarknadsaktörer.

Rapporten är strukturerad i sex övergripande kapitel. Kapitel ett introducerar rapporten och innehåller en begreppsförklaring av de regelverk som refereras till i utredningen. Kapitel två ger en översikt över utvecklingen av hållbarhetsrelaterad finansmarknadsreglering och hur regelverken är avsedda att fungera som styrmedel. Kapitel tre beskriver de metoder som använts i de två analyserna. Kapitel fyra redovisar resultaten från den kvantitativa analysen av finansmarknadsaktörernas nuvarande hållbarhetsrapportering. Kapitel fem sammanfattar resultaten från den tematiska, kvalitativa analysen. Kapitel sex avslutar rapporten med en diskussion, slutsatser och rekommendationer.

Sustainable Finance Lab (Sweden) vill rikta ett stort tack till de deltagande företagen och de medverkandes engagemang för att belysa dilemman, utmaningar och förbättringsförslag.

Följande finansmarknadsaktörer har intervjuats i utredningen:

- Alecta
- AP1
- AP2
- AP3
- AP7
- Avanza
- Danske Bank
- Folksam
- Handelsbanken
- If Skadeförsäkring
- Landshypotek Bank
- Länsförsäkringar Fondförvaltning
- Länsförsäkringar Livförsäkring
- Nordea
- Nordea Asset Management
- Nordic Capital
- SBAB
- SEB
- Spiltan Fonder
- SVCA
- Öhman Fonder

1.3 Definitioner

Parisavtalet

Parisavtalet är ett internationellt avtal som syftar till att begränsa den globala uppvärmningen till långt under 2 grader Celsius och sträva efter att begränsa temperaturökningen till 1,5 grader Celsius jämfört med förindustriell nivå. För att uppnå dessa mål ska utsläppen av växthusgaser minska, utan att hota livsmedelsproduktionen, och finansiella flöden ska göras förenliga med en väg mot låga utsläpp av växthusgaser och en klimatrezilient utveckling.

Nettonollutsläpp

För att uppnå temperaturmålen definierade i Parisavtalet har det europeiska rådet enats om att uppnå ett koldioxid neutralt EU senast år 2050. Detta mål blev rättsligt bindande genom den europeiska klimatlagen som trädde i kraft 2021.

Koldioxidneutralitet innebär att mängden utsläpp som släpps ut i atmosfären balanseras av lika stora upptag. Balansen mellan utsläpp och upptag av koldioxid kallas nettonollutsläpp.

Sveriges klimatmål

Sverige har sedan 2018 haft en klimatlag som ålägger ansvar på nuvarande och framtida regering att föra en politik som utgår från klimatmålen. Sveriges klimatmål innefattar att Sverige ska uppnå nettonollutsläpp år 2045. Klimatmålen innehåller även etappmål för 2030 och 2040 i ESR-sektorn. ESR-sektorn innefattar de utsläpp som inte ingår i EU:s utsläppshandelssystem eller markanvändningssektorn.

Omställning

Omställning kan ses som medlet för att uppnå hållbar utveckling. En hållbar omställning innebär förändringar av de system och processer som finns i samhället, exempelvis det politiska eller ekonomiska systemet. För att

kommande generationer ska ha möjlighet att tillgodose sina behov krävs en minskning av växthusgasutsläpp och en minskad förbrukning av naturresurser.

Finansmarknadsaktör

Utredningen använder termen finansmarknadsaktör för att beskriva aktörer verksamma inom bank, försäkring, fondförvaltning och riskkapital.

Grön målning

Grön målning är den term som beskriver användningen av överdrivna, obestyrkta påståenden som kan skapa en oriktig uppfattning om att produkter, tjänster eller verksamheter är mer miljömässigt hållbara eller mindre miljömässigt skadliga än vad de faktiskt är.

Hållbarhetsrisk

I utredningen används hållbarhetsrisk för att beskriva den finansiellt negativa konsekvensen som uppkommer då en miljö-, social- eller styrningsrelaterad händelse inträffar. Till exempel kan det vara att extremväder förstör fastigheter och/eller förhindrar ett företag från att producera och leverera varor och tjänster.

Hållbarhetsfaktor

I utredningen syftar hållbarhetsfaktor till miljörelaterade, sociala och personalrelaterade frågor, hänsyn till mänskliga rättigheter och bekämpning av korruption och mutor i enlighet med (Förordning (EU) 2019/2088).

Hållbarhetsfråga

Begreppet hållbarhetsfråga syftar till en odefinierad fråga inom de definierade områdena miljömässig hållbarhet, social hållbarhet eller styrningsmässig hållbarhet.

Fysisk risk

I utredningen syftar fysisk risk till de akuta eller kroniska risker som uppkommer på grund av klimatförändringarna. En kronisk fysisk risk kan vara förlusten av arter. En akut fysisk risk kan vara översvämning.

Omställningsrisk

Omställningsrisk syftar till risker som kan påverka ett företag som ett led i omställningen till ett klimatneutralt samhälle. Detta skulle kunna vara marknadsrisker, legala eller tekniska risker.

1.4 Genomgång av begrepp och regelverk

Med hänsyn till att flera akronymer benämns i utredningen för olika regleringar, initiativ eller riktlinjer kommer de mest relevanta att beskrivas övergripande i följande kapitel.

SFDR

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) infördes 2021 och reglerar hur europeiska finansmarknadsaktörer ska lämna hållbarhetsupplysningar på både enhetsnivå och produktnivå.

Syftet med regelverket är att möjliggöra för investerare att få tillgång till information om hur finansmarknadsaktörer och finansiella rådgivare integrerar hållbarhetsrisker i investeringsbeslut, samt hur de beaktar huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Det standardiserade sättet att rapportera ska minska grön målning och öka jämförbarheten mellan finansiella produkter. SFDR kräver inte att aktörer integrerar hållbarhetsrisker i sina beslut, men de måste förklara påståenden om produkters hållbarhetsinriktning.

Finansiella produkter delas enligt SFDR in i tre kategorier med olika upplysningskrav (Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088):

Artikel 6: Integrering av hållbarhetsrisker. Produkter utan hållbarhetsrelaterade mål.

Artikel 8: Främjande av miljömässiga eller sociala mål. Produkter benämns ofta som "ljusgröna".

Artikel 9: Hållbara investeringar som mål. Produkter benämns ofta som "mörkgröna".

CSRD

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) trädde i kraft i Sverige under 2024 och omfattar både finansiella och icke-finansiella

företag av en viss storlek enligt Direktiv (EU) 2022/2464. Direktivet ersatte det tidigare rapporteringsdirektivet om icke-finansiell information, Non Financial Reporting Directive (NFRD). Efter att CSRD trätt i kraft har det undergått justeringar och förenklingar inom ramen för det så kallade Omnibus-paketet. Förändringarna har bland annat inneburit att färre företag omfattas direkt av upplysningskraven, att de tillhörande ESRS-standarderna ska förenklas samt att begränsningar införs för vilken information företag får kräva av andra aktörer i värdekedjan.

Syftet med CSRD är att förbättra tillgången till hållbarhetsrelaterad information till finansmarknaderna för att styra kapital mot hållbara investeringar. Informationen ska införas i företagens årsredovisningar och granskas vilket ska öka tillförlitligheten i informationen och höja jämförbarheten.

Med CSRD följer standarder för hållbarhetsrapportering, European Sustainability Reporting Standards (ESRS), framtagna av European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Dessa består av 12 olika standarder som beskriver hur och vad företaget ska rapportera om, se Tabell 1 nedan. Företaget ska göra en så kallad dubbel materialitetsanalys för att utreda vilka hållbarhetsämnen som är relevanta för dem att rapportera om.

Tabell 1. Förteckning över de olika ESRS.

Standard	Hållbarhetsämne
ESRS 1	Allmänna krav
ESRS 2	Allmänna upplysningar
ESRS E1	Klimatförändringar
ESRS E2	Föroreningar
ESRS E3	Vattenresurser och marina resurser
ESRS E4	Biologisk mångfald och ekosystem
ESRS E5	Resursanvändning och cirkulär ekonomi
ESRS G1	Ansvarsfullt företagande
ESRS S1	Den egna arbetskraften
ESRS S2	Arbetstagare i värdekedjan
ESRS S3	Påverkade samhällen
ESRS S4	Konsumenter och slutanvändare

EU:s taxonomi

EU:s taxonomi eller förordning (EU) 2020/852 "om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar" fastställer kriterier för när en ekonomisk aktivitet kan

anses vara miljömässigt hållbar. Till skillnad från SFDR och CSRD är inte EU-taxonomin förenat med tvingande upplysningskrav utan utgör ett klassificeringssystem för vad som kan klassas som hållbart. Däremot hänvisar andra regelverk som SFDR och CSRD till EU-taxonomin. Detta innebär att bolag som omfattas av dessa regelverk rapporterar en standardiserad taxonomitabell i sin årsredovisning. Tabellen skiljer sig åt beroende på om företaget är en finansmarknadsaktör eller ett icke-finansiellt företag. Tabellen visar, förenklat, hur företagets ekonomiska aktiviteter är förenliga eller linjerar med kraven i EU:s taxonomi.

EU-taxonomin syfte är att omdirigera kapitalflöden mot ekonomiska aktiviteter som uppfyller definierade hållbarhetskriterier och förenkla för investerare att identifiera och jämföra miljömässigt hållbara investeringar (Förordning (EU) 2020/852).

För att en viss ekonomisk aktivitet ska klassas som miljömässigt hållbar ska den väsentligt bidra till ett eller flera av de sex miljömålen:

1. Begränsning av klimatförändringar
2. Anpassning till klimatförändringar
3. Hållbar användning och skydd av vatten och marina resurser
4. Övergång till en cirkulär ekonomi
5. Förebyggande och kontroll av föroreningar
6. Skydd och återställande av biologisk mångfald och ekosystem

Dessutom ska aktiviteten inte orsaka betydande skada, Do No Significant Harm (DNSH) för något av de andra målen samt uppfylla minimum safeguards gällande mänskliga rättigheter (Förordning (EU) 2020/852).

Baselkommittén

Baselkommittén är en internationell organisation med uppdrag att ta fram ramverk och regler gällande banktillsyn. Kommittén har successivt utvecklat regelverk och tagit fram flera bankregleringsavtal, Basel I, Basel II och Basel III med syftet att främja finansiell stabilitet och stärka bankernas riskhantering (BIS, u.å.).

Det senaste avtalet, Basel III består av tre pelare, där den tredje pelaren definierar upplysningskrav gällande bankernas riskprofil och kapitaltäckning. Dessa transparenskrav syftar till att göra bankerna mer jämförbara och förenkla för investerare att bedöma bankernas stabilitet (Sveriges Riksbank, 2022).

Basel III införlivas i EU genom CRR (Capital Requirements Regulation nr 575/2013) och CRD (Capital Requirements Directive 2013/36/EU).

EBA

European Banking Authority, EBA, är en tillsynsmyndighet som inrättats av Europaparlamentet för att säkerställa och vägleda tillämpning av EU:s bankregelverk som CRD och CRR (EBA, u.å.).

EBA har publicerat implementerande tekniska standarder (ITS) om Pelare 3-upplysningar gällande hållbarhetsrisker. Det innebär att europeiska banker måste lämna upplysningar om bankens klimatrelaterade fysiska risker och omställningsrisker. Bankerna ska även lämna information om taxonomiförenlighet, hantering av risker samt exponering mot kolrelaterade tillgångar (EBA, 2022).

SBTi

Science Based Targets initiative (SBTi) är en organisation som tar fram standarder, riktlinjer och verktyg för företag och finansiella aktörer som vill sätta klimatmål i linje med Parisavtalet. Organisationen kan även validera mål, förutsatt att de följer SBTi:s standarder (Science Based Targets Initiative, u.å.).

Kap. 2 Hållbarhets- regelverkens utveckling och hur de är tänkta att styra mot ökad hållbarhet

2.1 Internationella regelverk

Hållbarhetsarbetet har bedrivits under lång tid. En viktig milstolpe är den första stora FN-konferensen om miljö som hölls i Stockholm 1972. Därefter blev Brundtlandrapporten 1987 en viktig milstolpe, eftersom den etablerade hållbar utveckling som begrepp och mål. Sedan dess har Rio Earth Summit 1992, Kyotoprotokollet 1997 och Parisöverenskommelsen 2015 varit viktiga internationella överenskommelser. Parisöverenskommelsen innebar att de flesta större länder och regioner kom överens om att begränsa den globala temperaturökningen till under 2 grader, men med ambitionen att inte överstiga 1,5 grader.

Internationella överenskommelser görs ofta mellan stater och sedan implementeras de i regelverk som utgör "marknadens spelregler" för privata företag. Även frivilliga initiativ är normerande för företagens verksamhet. Internationellt har flera regelverk utvecklats som har påverkat företagens verksamhet och rapportering. Exempel på detta är Task Force on Climate-related Financial Disclosures, som grundades av Financial Stability Board år 2015 och Net Zero Banking Alliance, som grundades av privata företag i samverkan med FN 2021. Net Zero Banking Alliance upphörde år 2025.

Task Force on Climate-related Financial Disclosures ersattes 2023 av International Sustainability Standards Board (ISSB). ISSB är en del av International Accounting Standards Board (IASB), som är en global organisation av revisionsföretag. Organisationen IASB är också en del av Baselregelverket för global finansiell stabilitet, och deras roll där är bland annat att klassificera risker i bankernas tillgångar. På liknande sätt klassificerar ISSB hållbarhetsrelaterade risker.

Det internationella hållbarhetsramverket utgörs av många och betydande avtal, regler, organisationer och rekommendationer. Syftet med denna rapport är inte att ge en uttömmande beskrivning av dessa, men vi vill ändå ge en översiktlig beskrivning av den internationella kontexten för de insatser som Sverige gör inom hållbar finansiering. Utvecklingen av internationella hållbarhetsregelverk är dynamisk och beroende av geopolitiska skeenden.

2.2 EU regelverk

EU har drivit hållbarhetsarbete i följande initiativ:

2009 – Renewable Energy Directive: som satte regler för andel förnybar energiproduktion.

2014 – Non-Financial Reporting Directive (NFRD): som kräver att stora företag redovisar ESG-information.

2019 – European Green Deal: som har som målsättning att göra EU klimatneutralt till 2050.

2020 – EU Taxonomy Regulation: som är ett klassifikationssystem för hållbarhet.

2021 – Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR): Transparensregelverk för investerare och konsumenter. Rapporteringen börjar 2025 och följer då European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

2023 – Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD): Hållbarhetsrapporteringsregelverk för företag.

2024 – Omnibus-paketet: Lättnader i CSRD och SFDR gällande bland annat förhöjda trösklar och förenklade upplysningskrav.

Sammantaget var EU:s initiativ väldigt ambitiösa till att börja med, men genom Omnibus-paketet har de förenklats för att minska bördan för europeiska företag.

2.3 Teori om styrning genom regelverk

Denna utredning fokuserar på hållbarhetsregelverk, finansmarknader, klimatfrågor och arbetet med att uppnå klimatmål. I detta sammanhang är det relevant att beskriva hur styrning mot klimatmål sker. Styrningen är särskilt komplex när många olika samhällssektorer, företag, myndigheter, lagar och regler är inblandade, eftersom dessa behöver koordineras för att målpuppfyllelse ska kunna uppnås (Ostrom, 2010). Detta avsnitt beskriver hur styrning kopplad till regelverken fungerar och presenterar relevant teori. Teorin används sedan i avsnitten om resultat och rekommendationer för att analysera hur styrning mot klimatmål sker i dag och hur den kan utvecklas.

Regelverken styr både genom direkta beslut och genom att fastställa vilka standarder företag ska utvärderas i förhållande till. Beslutsstyrning kan till exempel ske när EU beslutar om klimatmål som indirekt påverkar företagens omställning, såsom målet om klimatneutralitet i EU till år 2050. Ett centralt styrmedel för att nå detta mål är EU ETS, där mängden utsläppsrätter successivt minskas och kostnaden för koldioxidutsläpp därmed ökar.

Att definiera standarder är också viktigt eftersom det skapar struktur för vilka klimatrelaterade faktorer som ska rapporteras. Företag tenderar att integrera dessa standarder i sin bolagsstyrning som ett led i arbetet att nå klimatmålen. Företag med en egen hållbarhetsagenda kan använda kompletterande mått i sin interna styrning, men dessa utgår vanligen från eller adderas till de standarder som finns i regelverken. Bland de mest framträdande standarderna är EU:s taxonomi, CSRD/ESRS och ISSB.

Det är särskilt komplext att styra mot klimatmål genom regelverk som omfattar både finansmarknaden och andra verksamhetsområden, eftersom styrningen då

skär tvärs över traditionellt separata regleringsdomäner. Det finns exempelvis regelverk för klimat och natur, för finanssektorn samt för olika branscher och verksamhetstyper. I Sverige utformas klimatrelaterade finansregler av bland andra Naturvårdsverket, Finansinspektionen, flera departement inom Regeringskansliet och ett flertal EU-organ.

Detta skiljer sig från området för finansiell stabilitet, där styrningen är betydligt mer samordnad och centraliserad. Internationellt leds utvecklingen av Bank för International Settlements genom Baselregelverket, tillsammans med standarder framtagna av International Accounting Standards Board. I Sverige implementeras reglerna av Finansinspektionen, medan Riksbanken löpande analyserar och följer utvecklingen i det finansiella systemet.

Inom forskning om styrning beskriver Ostrom (2010) två modeller: den polycentriska och den monocentriska styrningsmodellen. Polycentrisk styrning inom hållbarhet och klimatomställning innebär att flera aktörer – lokala, nationella, internationella och privata – fattar beslut självständigt men samtidigt samverkar för att hantera komplexa samhällsproblem (Jordan et al., 2018). Denna styrningsform främjar experimenterande, lärande och flexibilitet. Den monocentriska modellen är däremot mer hierarkisk och kännetecknas av toppstyrning från en eller ett fåtal centrala organisationer.

Den monocentriska modellen fungerar väl inom områden som är relativt homogena och stabila, såsom arbetet med finansiell stabilitet inom banksektorn. Den polycentriska modellen lämpar sig bättre för komplexa och mer dynamiska områden, exempelvis styrningen av klimatfrågor genom finansmarknaderna.

Kap. 3

Metodbeskrivning

Utredningen består av en kvantitativ och en kvalitativ analys. I detta kapitel följer metodbeskrivningen för båda analyserna.

3.1 Kvantitativ analys

3.1.1 Datainsamling

Den kvantitativa analysen utfördes genom att analysera bolagens redovisade information. Informationen består av det material som gick att hämta och läsa in från respektive bolags hemsida under perioden 14/9-10/10 2025. Informationen har inhämtats manuellt för varje bolag genom granskning av bolagens hållbarhetsrapporter. Dokument som informationen hämtats ifrån var:

- 2024 års- och hållbarhetsredovisning
- Klimatplan/policy
- Hållbarhetsrelaterade upplysningar

3.1.2 Analyserade bolag

De bolag som ingår i den kvalitativa analysen valdes utifrån kriterierna:

1. Verksamhet i Sverige
2. Storlek
3. Bransch inom finansmarknaden: bank, försäkringsbolag och fond
4. Om de omfattas av något av regelverken

Urvalskriterierna innebär att exempelvis Nordea och Danske Bank ingår i undersökningen, trots att de har utländsk hemvist.

3.1.3 Undersökta frågeställningar

Urvalet av frågeställningar som undersökts med kvantitativ metod har styrts dels av tillgänglig information, dels av utredningens syfte. Frågeställningarna som tas upp i den kvantitativa analysen är vilka delar av transparensregelverken som bolagen tar upp och hur de arbetar med omställningsarbetet.

3.1.4 Avgränsning

Analysen representerar endast de ingående företagen och den information som hämtats under perioden för datainsamlingen. Mänskliga fel kan påverka resultatet av analysen ur två perspektiv, redovisade data och tolkade data.

3.2 Kvalitativ analys

3.2.1 Datainsamling

Den kvalitativa analysen utfördes genom att analysera intervjumaterial från bolagen som intervjuats. Intervjuerna har genomförts som semistrukturerade intervjuer. Frågor har presenterats i förväg för respondenterna, genom utskick av ett frågebatteri, och vid intervjutillfället har vi följt den övergripande strukturen för intervjuguiden. Frågebatteriet är bifogat i bilaga 1.

Intervjuerna varade i cirka en timme vardera och har genomförts av de två utredarna Alice Bostedt och Kent Eriksson tillsammans. Flertalet intervjuer har spelats in och därefter transkriberats.

3.2.2 Analyserade bolag

Utredningen har samlat in underlag genom intervjuer med representanter från flera av Sveriges största banker, försäkringsbolag, fondbolag samt statliga pensionsfonder. Därutöver intervjuades även ett större riskkapitalbolag samt branschorganisationen för riskkapitalbolag, SVCA. De finansmarknadsaktörer som ingick i studien omfattar:

- Alecta
- AP1
- AP2
- AP3
- AP7
- Avanza
- Danske Bank
- Folksam
- Handelsbanken
- If Skadeförsäkring

- Landshypotek Bank
- Länsförsäkringar Fondförvaltning
- Länsförsäkringar Livförsäkring
- Nordea
- Nordea Asset Management
- Nordic Capital
- SBAB
- SEB
- Spiltan Fonder
- SVCA
- Öhman fonder

3.2.3 Undersökta frågeställningar

Den kvalitativa analysen utgår från utredningens uppdrag att undersöka tre huvudsakliga frågeställningar:

- 1. Hållbarhetsregleringarnas påverkan på tillgängliggörandet av finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål,**
- 2. vilka kompletterande åtgärder kan föreslås för att öka finansiering och investering till verksamheter som öka detta, samt**
- 3. vilka andra regleringar som är viktiga för finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål.**

3.2.4 Avgränsningar

Utredningen har inte intervjuat alla finansiella aktörer, utan har fokuserat på större banker, fonder, försäkringsbolag och riskkapitalbolag.

3.2.5 Dataanalys

Det insamlade intervjumaterialet analyserades genom en tematisk analys. Intervjudata sammanställdes i textform genom att kombinera transkriberade intervjuer och anteckningar. Därefter kodades materialet för

att identifiera återkommande mönster i respondenternas svar. Koderna utvecklades sedan till övergripande teman, som ligger till grund för rubrikerna i resultatdelen.

Arbetet med kodning och tematisering genomfördes för varje intervju, och intervjuerna grupperades efter typ av finansmarknadsaktör.

Genom den tematiska analysen identifierades teman som var gemensamma eller unika för de olika aktörsgrupperna. I resultatdelen beskrivs de identifierade teman och illustreras genom citat. Av hänsyn till respondenternas anonymitet namnges de inte.

Kap. 4 Kvantitativ analys

I följande kapitel presenteras en kvantitativ analys av olika finansmarknadsaktörers hållbarhetsrapportering. I respektive delkapitel framgår vilka aktörer som ingår i analysen.

Den kvantitativa analysen baseras på data från aktörernas publicerade årsredovisningar för 2024. Vid behov kompletteras informationen med annan relevant dokumentation från företagens webbplatser, exempelvis uppgifter kopplade till CSRD- och SFDR-relaterade upplysningskrav.

4.1 Syfte med den kvantitativ analysen

Syftet är att möjliggöra jämförelser mellan olika finansmarknadsaktörer utifrån ett antal utvalda teman. Analysen ger en nulägesbild av hur aktörerna arbetar med klimatmål och vilka hållbarhetsämnen de bedömer som väsentliga och därför relevanta att rapportera.

De teman som ingår i analysen är:

- Omställningsarbete.
- Nettonollmålsättning.
- Implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsfrågor.

Analysen syftar således inte till att bedöma kvaliteten på aktörernas hållbarhetsredovisning och tar inte heller hänsyn till om redovisningen är tredjepartsgranskad.

4.2 Resultat

4.2.1 Bankernas omställningsarbete

Banker arbetar med omställningsplaner på flera sätt, både inom den egna strategin och styrningen samt i relation till kundernas omställningsarbete. Exempelvis kan banker

ställa krav på att låntagare har en omställningsplan för att ett lån ska beviljas. I Tabell 2 nedan framgår vilka av de analyserade bankerna som har egna omställningsplaner (vilket gäller 89 procent) och vilka som i sina hållbarhetsrapporter anger att de antingen (1) stödjer sina kunder i att ta fram omställningsplaner eller (2) kräver att kunderna har en sådan plan. Kategorin ”kräver omställningsplan” gör i detta sammanhang ingen åtskillnad mellan krav som omfattar alla kunder och krav som riktas mot specifika kundgrupper.

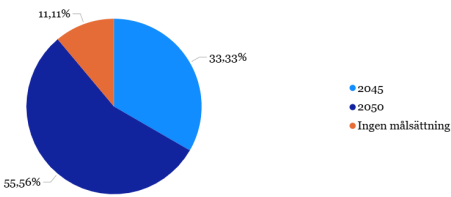
För bolag som omfattas av CSRD finns särskilda upplysningskrav avseende omställningsplaner. Bland de banker som ännu inte har en färdig omställningsplan i samband med rapporteringen för räkenskapsåret 2024 framgår att en plan antingen håller på att utvecklas eller planeras.

Tabell 2. Bankers omställningsplaner, under utveckling och krav på omställningsplan.

Bank	Omställningsplan	Under utveckling	Kräver omställningsplan
Danske Bank	Nej	Ja	Ja
Handelsbanken	Ja	-	Ja
Landshypotek	Ja	-	Nej
Länsförsäkringar Bank	Ja	-	Nej
Nordea	Ja	-	Ja
SBAB	Ja	-	Nej
SEB	Ja	-	Ja
Skandiabanken	Ja	-	Nej
Swedbank	Ja	-	Ja

4.2.2 Bankernas nettonollmålsättning

Andel av bankerna med nettonollmålsättning och år

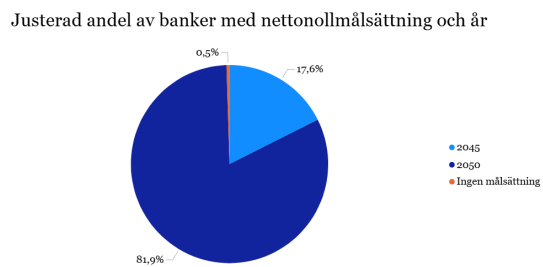


Figur 1. Procentandel av bankerna med målsättning för nettonollutsläpp år 2050, 2045 eller utan åtagande.

Nästan alla banker, 88 procent, anger i sina årsredovisningar att de har nettonollmål för utsläpp i sina utlåningsportföljer eller investeringar. Majoriteten, 56 procent, avser målsättningar om nettonollutsläpp till år 2050,

medan 33 procent har motsvarande mål till år 2045.

I Figur 2 redovisas andelen nettonollmål justerat för bankernas storlek, mätt som balansomslutning. Figuren visar att andelen mål satta till år 2050 ökar när hänsyn tas till storlek på bank. Detta innebär att de största bankerna, sett till balansomslutning, har nettonollmål till antingen 2050 eller 2045, vilket tillsammans motsvarar 99,5 procent.



Figur 2. Justerad procentandel med bankernas balansomslutning av målsättning för nettonollutsläpp år 2050, 2045 eller utan åtagande.

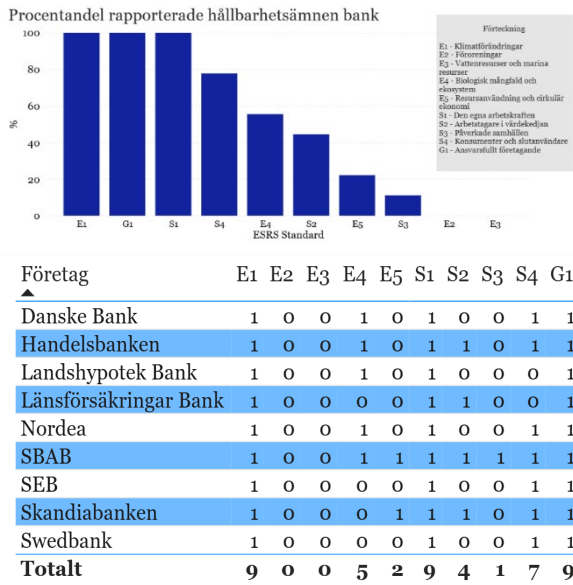
4.2.3 Bankernas implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen

I undersökningen framgår att samtliga analyserade banker, 100 procent, oavsett om de omfattas av lagkrav för räkenskapsåret 2024, har valt att publicera en års- och hållbarhetsredovisning i ett CSRD-linjerat eller CSRD-inspirerat format. I årsredovisningarna redovisar dessutom alla banker en dubbel väsentlighetsanalys, även om utfallet varierar med avseende på vad som bedöms vara väsentligt. Resultatet av analysen, det vill säga vilka hållbarhetsämnen som bedömts som väsentliga, presenteras som procentandelar i Figur 3 samt per bank i Tabell 3.

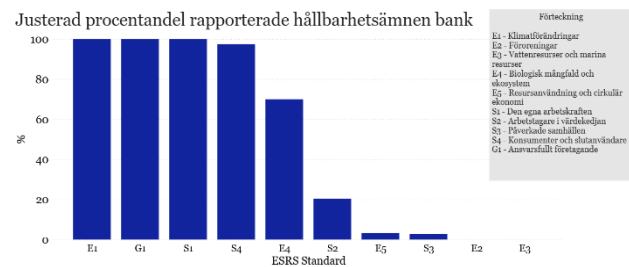
I Figur 3 framgår att E1 (klimatförändringar), S1 (den egna arbetskraften) och G1 (bolagsstyrning) bedöms som väsentliga av samtliga banker. En majoritet, 78 procent, anser att S4 (konsumenter och slutanvändare) är väsentligt, och 55 procent bedömer E4 (biologisk mångfald) som väsentligt. Ingen av de analyserade bankerna rapporterar på E2 (föroreningar) eller E3 (vatten och marina resurser)

Figur 3. Andel av analyserade banker som rapporterar om en viss ESRS.

Tabell 3. Bankers rapporterade ESRS-paket.



Rapporteringen av väsentliga hållbarhetsämnen, justerad för bankernas storlek mätt som balansomslutning 2024, presenteras i Figur 4. I figuren framgår att fördelningen följer samma ordning som i Figur 3, från högst till lägst andel. Däremot observeras att E4 (biologisk mångfald) och S4 (konsumenter och slutanvändare) utgör en större andel än i figur 3, medan S2, E5 och S3 i stället står för en lägre andel.



Figur 4. Andel av analyserade banker som rapporterar om en viss ESRS justerad efter bankernas balansomslutning

4.3.1 Försäkringsbolagens omställningsarbete

Analysen av försäkringsbolagens årsredovisningar visar att två företag, motsvarande 33%, redovisat att de har en egen omställningsplan och att två företag, motsvarande 33% kräver en omställningsplan från företag de investerar i. "Kräver omställningsplan" tar i detta fall inte hänsyn till om det gäller för vissa eller alla försäkringsbolags investeringar.

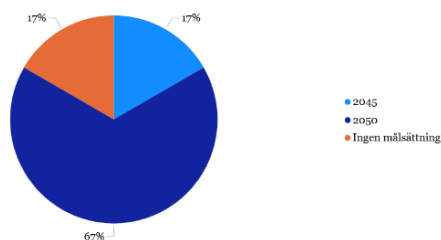
För att arbeta med omställning i sina innehavsbolag redovisar 83% av de analyserade försäkringsbolagen att de arbetar med påverkansdialoger i företag som de antingen har stort inflytande i eller som är koldioxidintensiva. Flertalet Försäkringsbolagen, motsvarande 83%, använder SBTi eller vetenskapsbaserade klimatmål som verktyg för att analysera om företagen har trovärdiga klimatmål. Endast ett försäkringsbolag, motsvarande 17%, redovisar att de också tar hänsyn till om portföljbolaget har hållbarhetsmål integrerat i ledningens incitamentprogram.

Tabell 4. Tabell över vilka försäkringsbolag som har egna omställningsplaner och vilka som skriver att de har krav på omställningsplan i portföljbolag.

Företag	Omställningsplan	Kräver omställningsplan
Alecta	Nej	Ja
AMF Tjänstepension	Nej	Ja
Folksam	Nej	Nej
If Skadeförsäkring	Ja	Nej
Länsförsäkringar	Ja	Nej
Skandia försäkring	Nej	Nej

4.3.2 Försäkringsbolagens nettonollmålsättning

Andel av försäkringsbolag med nettonollmålsättning och år



Figur 5. Procentandel av försäkringsbolagen med målsättning för nettonollutsläpp år 2050, 2045 eller utan åtagande.

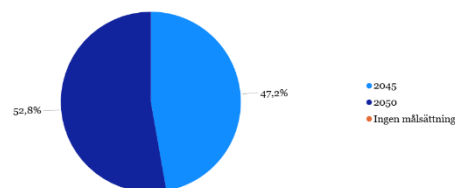
Större delen av försäkringsbolagen, 84%, anger en nettonollmålsättning för utsläpp.

Majoriteten av bolagen i analysen, 67%, anger målsättningar i linje med Parisavtalet och att uppnå nettonollutsläpp år 2050, enligt Figur 5 ovan.

I Figur 6 resp. 7 observeras andel nettonollmålsättning för respektive år med hänsyn till de olika försäkringsbolagens marknadsandelar och verksamhet.

I Figur 6 framgår att majoriteten av försäkringsbolag, motsvarande 53%, justerad för marknadsandelar, med verksamhet kopplat till sakförsäkring, har nettonollmål till 2050. Resterande andel, 47%, har nettonollmål till 2045 och samtliga bolag hade en målsättning.

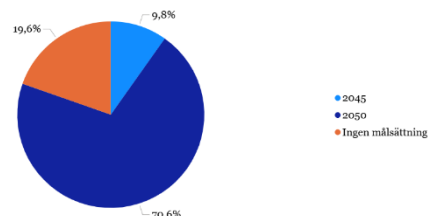
Justerad andel av sakförsäkringsbolag med nettonollmålsättning och år



Figur 6. Justerad procentandel med sakförsäkringsbolag marknadsandelar mätt i inbetalda premier för nettonollmålsättning år 2050, 2045 eller utan åtagande.

Figur 7. Justerad procentandel med pensions- och livförsäkringsbolag marknadsandelar mätt i inbetalda premier för nettonollmålsättning år 2050, 2045 eller utan åtagande.

Justerad andel av pension- och livförsäkringsbolag med nettonollmålsättning och år



I Figur 7 observeras att majoriteten av försäkringsbolagen med verksamhet kopplad till pensions- och livförsäkring, justerat för marknadsandelar, motsvarande 71%, har nettonollmål till 2050. Därtill är det omkring 20% som inte har någon målsättning och resterande 10% har ett nettonollmål till år 2045.

4.3.3 Försäkringsbolagens implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen

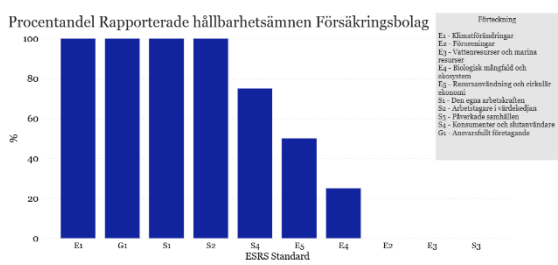
Analysen visar att försäkringsbolag rapporterar enligt CSRD i den mån de omfattas av den, i denna analys motsvarar det 67%. I flera fall omfattas bolaget av CSRD eftersom bolaget ingår i en större koncern där hållbarhetsrapporteringen är konsoliderad i moderbolagets årsredovisning. I Tabell 5 nedan framgår vilka av analyserade försäkringsbolag som rapporterat enligt CSRD för räkenskapsår 2024.

Tabell 5. Vilka av de analyserade försäkringsbolagen som har gjort en hållbarhetsredovisning enligt CSRD för räkenskapsår 2024.

Företag	CSRD
Alecta	Nej
AMF Tjänstepension	Nej
Folksam	Ja
If Skadeförsäkring	Ja
Länsförsäkringar	Ja
Skandia försäkring	Ja

Majoriteten av försäkringsbolagen, 83%, omfattas av SFDR och lämnar hållbarhetsupplysningar om hantering av hållbarhetsrisker i investeringsprocessen. Alla, 100%, av försäkringsbolagen som omfattas av SFDR beskriver också att de använder exkludering, inkludering eller påverkansprocesser för sina innehav. I denna analys tas inte hänsyn till om påverkansdialog sker i alla bolag eller om den är avgränsad till exempelvis koldioxidintensiva bolag.

De försäkringsbolag som omfattas av CSRD-kraven och därmed gjort en dubbel väsentlighetsbedömning har gjort bedömningar som redovisas i figur 8.



Figur 8.

Alla analyserade försäkringsbolag som omfattas av CSRD, 100%, rapporterar om ämnen E1, klimatförändringar, G1, bolagsstyrning, S1, den egna arbetskraften och S2, arbetstagare i värdekedjan. Majoriteten, 75%, rapporterade om S4, konsumenter och slutanvändare. Minoriteten, 25%, rapporterade om E4, biologisk mångfald och hälften, 50%, E5, resursanvändning och cirkulär ekonomi. Inga, 0%, av de analyserade försäkringsbolagen angav att E2, E3 eller S3 var väsentligt.

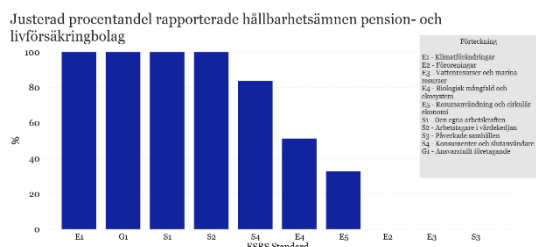
Tabell 6. Försäkringsbolagens rapporterade ESRS-paket.

Försäkringsbolag	E1	E2	E3	E4	E5	S1	S2	S3	S4	G1
Skandia	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1
Länsförsäkringar AB	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1
If Skadeförsäkring	1	0	0	0	1	1	1	0	1	1
Folksam Sak	1	0	0	1	1	1	1	0	1	1
Folksam Liv	1	0	0	1	0	1	1	0	1	1
Totalt	5	0	0	2	3	5	5	0	4	5

Rapporterade hållbarhetsämnen, justerade efter sakförsäkringsbolag, pensions- och livförsäkringsbolagens marknadsandelar redovisas i Figur 9. och Figur 10 nedan.



Figur 9. Andel av analyserade sakförsäkringsbolag som rapporterar om en viss ESRS justerad efter bolagets marknadsandel mätt i inbetalda premier.



Figur 10. Andel av analyserade pension- och livförsäkringsbolag som rapporterar om en viss ESRS justerad efter bolagets marknadsandel mätt i inbetalda premier.

4.4.1 Fondbolagens omställningsarbete

Majoriteten av fondbolagen, 64%, har inte redovisat att de har en omställningsplan eller klimatfärdplan.

Därtill kräver majoriteten av fondbolagen, 64%, att portföljbolagen har trovärdiga omställningsplaner. Termen "Kräver omställningsplan" tar i detta fall inte hänsyn till om det gäller för vissa eller alla av fondbolagets investeringar.

Tabell 7. Vilka fondbolag som har egna omställningsplaner och vilka som har krav på omställningsplan i portföljbolag.

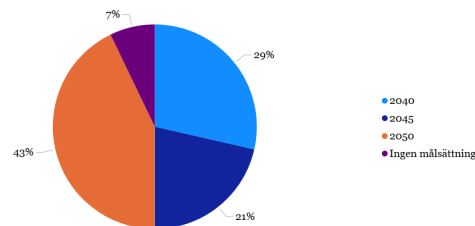
Företag	Omställningsplan / Klimatfärdplan	Kräver omställningsplan
AMF Fonder	Nej	Ja
AP1	Nej	Nej
AP2	Ja	Ja
AP3	Nej	Ja
AP4	Nej	Nej
AP7	Ja	Nej
Handelsbanken Fonder	Nej	Ja
Lämnabo	Nej	Ja
Länsförsäkringar fonder (koncern)	Ja	Nej
Nordea Asset Management	Nej	Ja
SEB Investment Management	Nej	Ja
Skandia Fondbolag	Ja	Nej
Spiltan	Nej	Ja
Swedbank Robur	Ja	Ja

Samtliga fondbolag, 100%, redovisar att de arbetar med påverkansdialoger i de bolag där de antingen har stort inflytande eller som är kolintensiva för att påverka portföljbolagens omställning.

En majoritet av fondbolagen, 78%, redovisar att de också använder SBTi eller vetenskapsbaserade klimatmål som ett verktyg för att analysera om företagen har trovärdiga klimatmål. En mindre andel av fondbolagen, 29%, redovisar att de också tar hänsyn till om portföljbolaget har hållbarhetsmål integrerade i ledningens incitamentsprogram.

4.4.2 Fondbolagens nettonollmålsättning

Andel av fondbolag med nettonollmålsättning och år

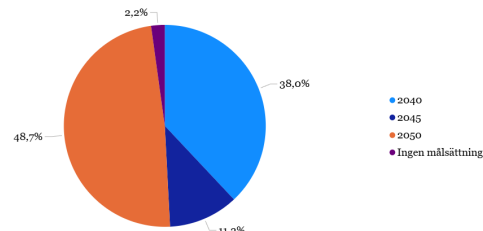


Figur 11. Andel av fondbolagen som har nettonollmålsättning och vilket årtal målsättningen gäller.

Majoriteten av fondbolagen, 93%, har redovisat att de åtagit sig en nettonollmålsättning. Fördelningen av andel fondbolag som åtagit sig nettonollmål om ett visst år redovisas i Figur 11 ovan. Mindre än hälften av fondbolagen, 43%, anger målsättningar till 2050, 21% har målsättning till 2045 och 29% har målsättning till år 2040.

Fördelningen av nettonollmålsättningar förändras inte väsentligt vid justering av fondbolagens storlek mätt i förvaltat kapital. Andelen med målsättning till år 2050 ökar något. Se Figur 12 nedan.

Justerad andel av fondbolag med nettonollmålsättning och år



Figur 12. Justerad andel av fondbolagen efter förvaltat kapital som har nettonollmålsättning och vilket årtal målsättningen gäller.

4.4.3 Fondbolagens implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen

De fondbolag som omfattas av denna analys ingår antingen i en större koncern där hållbarhetsrapporteringen är konsoliderad i moderbolagets årsredovisning eller omfattas inte av CSRD. Däremot omfattas alla, 100%, av SFDR och rapporterar om hur de hanterar

hållbarhet i, inter alia, investeringsprocessen. I Tabell 8 nedan framgår vilka fondbolag som, via koncernstruktur, omfattas av CSRD.

Tabell 8. Fondbolag som omfattas av CSRD genom koncernstruktur.

Företag	Ingår i koncern som omfattas av CSRD
AMF Fonder	Nej
AP1	Nej
AP2	Nej
AP3	Nej
AP4	Nej
AP7	Nej
Handelsbanken Fonder	Ja
Lannebo	Nej
Länsförsäkringar fonder	Ja
Nordea Asset Management	Ja
SEB Investment Management	Ja
Skandia Fondbolag	Ja
Spiltan	Nej
Swedbank Robur	Ja

4.5 Slutsatser

Följande slutsatser avser den kvantitativa analysen som baseras på rapporterad information. Slutsatser är nödvändigtvis inte generaliserbara över hela sektorer, då variationer mellan företag i olika storleksklasser kan påverka både rapporteringskrav och faktisk verksamhet, vilket begränsar slutsatsernas representativitet för sektorn.

4.5.1 Omställningsarbete

De flesta banker i analysen, närmare 90%, redovisar att de har en omställningsplan. Syftet med en omställningsplan är att beskriva hur en verksamhet ska ställa om för att nå klimatmål. En mindre majoritet, 56%, av bankerna beskriver i sin hållbarhetsrapportering att de antingen kräver en omställningsplan i sin företagsutlåning eller hjälper sina kunder att ställa om. Detta innebär inte nödvändigtvis att de övriga bankerna inte hjälper sina kunder att ställa om eller arbetar med omställningsrelaterade frågor. Analysen gällande krav på omställningsplan tar inte hänsyn till vilka specifika krav som ingår i bankens kravställning samt vilka av bankernas kunder som omfattas. Det kan därför förekomma variationer i hur olika banker utformar sina krav, och kraven på omställningsplaner omfattar inte

nödvändigtvis samtliga kunder eller ens alla företagskunder.

Nästan alla ingående finansmarknadsbolag som omfattas av CSRD har en omställningsplan vilket troligen beror på att det är ett upplysningskrav i ESRS E1.

De marknadsaktörer som omfattas av SFDR beskriver att de arbetar med exkludering, inkludering eller påverkansprocesser för sina innehav. Majoriteten av försäkringsbolag och fondbolag använder SBTi för att analysera om bolagen de investerar i har trovärdiga klimatmål. Majoriteten av fondbolagen, 64%, kräver en omställningsplan i sina innehavsbolag, vilket skiljer sig från försäkringsbolagen där 33% kräver en omställningsplan av sina innehavsbolag. Det är alltså nästan dubbelt så många fondbolag som försäkringsbolag som kräver en omställningsplan. Det tycks som att bankerna och fondbolagen är mer aktiva än försäkringsbolag gällande klimatomställning. Därtill är det få av fondbolagen och försäkringsbolagen som har en omställningsplan för sin egen verksamhet. En möjlig förklaring är att de största utsläppen för fondbolagen, liksom för majoriteten av finansmarknadsaktörer, återfinns utanför den direkta verksamheten.

Det framgår alltså att fondbolagen i större utsträckning har krav på en omställningsplan i innehavsbolagen jämfört med försäkringsbolagen samt att SBTi och påverkansdialog är vanligt förekommande verktyg som används för att analysera och påverka ett annat bolags omställningsarbete.

4.5.2 Nettonollmålsättning

Analysen visar att en stor andel av analyserade bankerna, försäkringsbolag och fondbolag har nettonollmålsättningar.

Majoriteten av dessa bolag beskriver att de har målsättningar i linje med Parisavtalet, vilket motsvarar att nettonollutsläpp måste vara uppfyllt till år 2050 globalt. Flera av de analyserade bolagen har målsättningar till 2045 vilket är i linje med Sveriges nationella klimatmål och en mindre andel av bolagen har ingen målsättning alls. Analysen visar också att

de största bankerna, försäkringsbolagen och fondbolagen har målsättningar gällande 2050. För sakförsäkringsbolagen är fördelningen mellan 2050 och 2045 förhållandevis lika med 53% respektive 47%.

4.5.3 Implementering av transparensregelverk och väsentliga hållbarhetsämnen

Ingående bolag i analysen följer de lagkrav de omfattas av gällande hållbarhetsredovisning. Bankerna skiljer sig från försäkringsbolagen då de i större utsträckning har upprättat en CSRD-inspirerad rapport även om de inte direkt omfattas av regelverken för räkenskapsår 2024. Detta kan tyda på att bankerna har en vana och kapacitet att förändra sin rapportering efter gällande eller kommande lagkrav.

Denna analys gäller resultatet av den dubbla väsentlighetsanalys som ska utföras enligt kraven i CSRD. Analysen visar att alla ingående bolag i analysen rapporterar om E1, klimatförändringar, S1, den egna arbetskraften och G1, bolagsstyrning. Detta tyder på att rapporteringen av dessa standarder kommer att ge effekter på marknaden eftersom det finns ett informationsbehov. Rapportering om dessa hållbarhetsämnen kan också bero på att flera bolag tidigare lämnat hållbarhetsupplysningar gällande frågeställningar som tangerar de upplysningar som finns i dessa ESRS. Att finansmarknadsaktörerna rapporterar på

samma hållbarhetsämnen som ett resultat av den dubbla väsentlighetsanalysen kan också visa att det finns en praxis eller norm i branschen eller att bolagen har liknande affärsmodeller.

Upplysningar gällande S4, E4, E5, samt S2 kan också ge marknadseffekter då dessa standarder rapporteras av några av de största marknadsaktörerna inom sina områden. För sakförsäkringsbolagen utgör Länsförsäkringar, If Skadeförsäkring och Folksam tillsammans omkring 60% marknadsandel 2025 (Svensk Försäkring, 2025). I detta fall rapporterar exempelvis If Skadeförsäkring och Folksam Sak på E5 respektive S4. Baserat på bankernas balansomslutning, rapporterar några av de största bankerna som Nordea, Danske Bank och Handelsbanken på E4 och S4. Eftersom aktörer i företagets värdekedja behöver lämna information till rapporterande bolag kan detta medföra följd effekter på marknaden.

Eftersom inga eller få bolag rapporterar ämnen gällande standarderna S3, berörda samhällen, E2, föroreningar och E3, vatten och marina resurser, kan rapporteringen om dessa standarder antas ge begränsad påverkan på marknaden. Att ett bolag inte rapporterar inom ett visst hållbarhetsområde betyder inte att bolaget förringar eller struntar i hållbarhetsområdet. Diskussionen i detta avsnitt syftar på effekter som rapporteringen har på marknaden, inte den verkliga effekten som företagets verksamhet har på hållbarhetsområdet

Kap. 5 Kvalitativ analys

I följande kapitel presenteras resultaten av utredningens kvalitativa analys. Resultaten delas upp baserat på finansmarknadsaktör och frågeställning.

5.1 Syfte

Syftet är att uppfylla utredningens uppdrag, dvs. att undersöka:

1. hållbarhetsregleringarnas påverkan på tillgängliggörandet av finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål,
2. vilka kompletterande åtgärder kan föreslås för att öka detta, samt
3. vilka andra regleringar som är viktiga för finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål.

5.2 Resultat och analys om regleringarnas påverkan

5.2.1 Banker

Banker anser att regleringarna påverkar tillgängliggörandet av finansiering. Bankerna lyder under CSRD och baserat på intervjuerna anser de att hållbarhetsregleringarna påverkar tillgängliggörandet av finansiering för verksamheter som bidrar till klimatmålen. Respondent 1 beskrev att "Det har det definitivt, sedan så är det viktigt att tänka på att regleringarna har vissa svagheter och man har nog inte uppnått alla syften man har velat åstadkomma och inte heller till den grad man önskat".

I synnerhet framhålls EU:s taxonomi som ett regelverk med stort genomslag. EU:s taxonomi beskriver vilka aktiviteter som är gröna, vilket förenklar för banken att finansiera dessa aktiviteter. EU-taxonomin får kritik av bankerna för att vara icke heltäckande eftersom den inte klassificerar alla sektorer. Respondent 2 beskrev att "Det är bra att marknaden vill ha hållbara produkter, det dåliga är att jordbruk inte passar in i taxonomin. Då är det enklare med en

investering som fastigheter med låg energiförbrukning".

Bankerna gjorde ett omfattande arbete för att implementera CSRD i sin egen organisation och har också utvecklat rapportering av värdekedjans klimatpåverkan. Det innebär exempelvis att låntagarnas klimatpåverkan sammanställs och rapporteras. I och med att bankerna arbetar mot nettonollmål för sin kreditportfölj, så ställer bankerna också krav på att låntagarna ska uppnå nettonoll.

Bankerna menade att hållbarhetsregelverken generellt gör att det nu finns mer information om företag och verksamheter, vilket i sig är bättre för kreditgivningen. Bankerna menade att tillgång på tillförlitliga data fortfarande är ett problem. Bankerna menade att staten skulle kunna tillse att myndigheter samverkar för att tillhandahålla bankerna relevant klimatdata. Däremot så tyckte bankerna inte att problemet skulle lösas genom att ge en tredje part, som exempelvis ratinginstitut, ansvar för att granska företagens klimatrapporering. De menar att ratinginstituten i så fall granskar samma information som bankerna har tillgång till. Problemet är tillgång till data och inte bankernas förmåga att analysera data.

Bankerna upplever att andra finansmarknadsregleringar också påverkar. Andra regleringar som nämnts i intervjuer med banker är SBTi, EBA, Baselregelverket, SFDR och IFRS S1/S2 (ISSB). Intressant är att SFDR omnämns som något annat än CSRD, så att SFDR och CSRD i praktiken har olika rapportering av hållbarhet. Gällande Omnibus-paketet så välkomnar bankerna förenkling av rapporteringsregler och EU-taxonomin. Därtill beskriver flera banker att det finns andra drivkrafter som påverkar dem oavsett om rapporteringskraven minskar med Omnibus-paketet. Gällande klimatrisk kommer flera banker att behöva hantera dessa enligt EBA Guidelines vilket de också behöver hantera enligt CSRD. Med minskade rapporteringskrav finns därmed risker att bankerna inte kommer att få tillgång till den information som de behöver tillgång till för att bedöma och hantera klimatrisk. Vid intervjuerna uppfattas en tvädelad syn på Omnibus-paketet och förenkling av

rapporteringskrav från respondenterna. Respondent 3 berättade att "Det är bra om vi kan samordna och det är inte fel att lätta bördan men att man inte slänger ut fel saker. För vi ser ju risken åt andra hållet också, att det blir för urvattnat, vi inte får den information som behövs och att det (hållbarhetsarbetet) stannar av".

Baselregelverket är globalt och syftar till att säkerställa bankernas finansiella stabilitet. I det regelverket klassificeras bankernas tillgångar efter risk, så att mer riskfyllda tillgångar kräver att bankerna har större reserver vid utlåning. En möjlighet till förenkling av hållbarhetsregelverken skulle kunna vara att integrera rapportering av risker enligt Baselregelverket med rapportering av klimatrisker. Exempelvis så innebär klimatrisker också affärsrisker för många av bankernas låntagare. Fastighetsbolag som drabbas av översvämning förlorar hyresintäkter och tvingas betala reparationskostnader. Att integrera klimatrisker i bedömning av låntagares övriga affärsrisker skulle göra det möjligt för bankerna att också prissätta räntan så att den återspeglar klimatrisker. En högre risk kan motivera en högre ränta och mer säkerhet. Det är en vanlig prissättning inom bankmarknaden och det skulle då få klimatrisker att bli en integrerad del i bankmarknaden.

Regelefterlevnad som drivkraft i hållbarhetsarbetet. Flera av bankerna beskriver att transparensregelverken har varit viktiga för att driva förändring och bidragit med momentum i hållbarhetsarbetet både hos bankerna själva och hos företagen. Bankerna är eniga om att transparens är viktigt och att de tror att data och annan rapporterad hållbarhetsinformation från företag i framtiden kommer att bli mer enhetlig och tillförlitlig även om den i dag inte anses fullt jämförbar. Gällande data och CSRD så beskriver banker att CSRD i dag inte gett någon större effekt på enhetlighet men på mängden data från företagen. Respondent 4 beskrev att en synlig effekt av CSRD är på utvecklingen av hållbarhetsarbetet hos deras företagskunder. Respondenten menade att CSRD krävt att företagen behövt integrera hållbarhet mer i verksamheten "när man

börjar äga en viss fråga blir man mer engagerad, man integrerar hållbarhet i processer och levererar på det som grupp." Respondent 4 beskrev också att de ser en skillnad mellan större företag som tidigare arbetat med frivillig rapportering och mindre företag som inte gjort det. "Mindre bolag kommer få det tufft om de inte rapporterar" och "företagen har större bolag i sin värdekedja som kommer att ställa krav, konkurrenterna kommer att bli mer attraktiva och det kommer bli svårare att få tillgång till finansiering".

Bankerna agerar på marknadsmässiga villkor. När det gäller direkt hållbarhetsfrämjande insatser, som grön investeringsbank, kreditgarantier, subventioner, etc, så tyckte de flesta banker att det visst kunde vara viktigt för att driva investering och finansiering av verksamheter som bidrar till klimatmålen, men bankerna menade samtidigt att det inte är deras roll att ha åsikter om vilka satsningar staten ska göra. Bankernas roll är att ge krediter på affärsmässiga grunder. Direkt hållbarhetsfrämjande insatser kan påverka företagens affärsmässiga förutsättningar och då tar banken hänsyn till det i kreditbedömningen. Bankerna betonade att de agerar på marknadsmässiga villkor, givet de hållbarhetsregleringarna som finns. Bankerna menade att staten har en stor roll att spela när det gäller att bidra till att skapa industrier och marknader som bankerna kan finansiera eller investera i. Det ekonomiska systemet definierar vilken roll banker och politiker har i näringslivsutveckling.

5.2.2 Försäkringsbolag

Transparensregelverken har inte lett till förändrade arbetssätt men bidragit med struktur. Försäkringsbolagen är i huvudsak eniga om att SFDR och CSRD inte har lett till större förändringar i deras arbetssätt. Respondenterna beskriver att de redan har arbetat med hållbarhetsfrågor sedan tidigare och att regelverket inte lett till förändringar i deras affärsverksamhet. Ett av försäkringsbolagen beskrev att arbetet med att implementera CSRD underlättades eftersom de redan hade rapporterat frivilligt enligt GRI. Gällande förändringar i kapitalflöden beskrev

respondent 5 att “det inte har lett till att mer kapital allokerats utan snarare att regelverken har lett till ett sätt att kartlägga och rapportera investeringar som är förenliga med de definitioner som finns i regelverken”. Regelverken beskrivs ha inneburit stor förändring och påverkan på rapporteringen. Försäkringsbolagen menade också att regelverken har påverkat den mängd resurser de lägger på rapportering och att regelverken påverkat strukturen på den information som de lämnar ut. Ett försäkringsbolag beskrev att de tidigare hade en certifiering för att skapa strukturer i sina processer och att de nu har slutat använda certifieringen bland annat som ett led i att det nu finns en struktur. Respondent 6 beskrev att “Regleringarna har strukturerat upp jättemycket saker, men det har inte fått oss att göra andra saker än vad vi har gjort förut”. Respondent 7 beskrev på liknande sätt “Vi har egentligen inte ändrat någonting i hur vi jobbar än, men om vi kommer att ändra någonting, ja det är mycket möjligt”. Vidare beskrev respondent 6 “[...] det är inte så att vi har ändrat några investeringar eller något sådant”. Samma försäkringsbolag tillade också att de gör och har gjort tematiska investeringar inom hållbarhet men att det inte är drivet av transparensregelverken.

Vidare betonade försäkringsbolagen att de uppskattar ambitionen med SFDR och CSRD men att de inte är helt övertygande om att SFDR har lett till någon större nytta för slutkunden. Försäkringsbolagen betonar att informationsgivningen och regelverken blir för komplext för slutkunden att begripa.

Försäkringsbolagen nämner också att de använder sig av EU:s taxonomi för att klassificera vilka ekonomiska aktiviteter som kan anses vara gröna och respondent 5 beskriver att “[...] vi genomfört en omklassificering av investeringar för att bättre linjera med regelverksdefinitionerna”. Respondent 5 beskrev också att deras koncern har uppdaterat sin omställningsplan efter CSRD.

Försäkringsbolagen ser framtida möjligheter med transparensregelverk. Även om försäkringsbolagen inte såg större förändringar i sina arbetssätt i dag, betonade försäkringsbolagen att regelverken i framtiden

eventuellt skulle kunna göra det. Ett av försäkringsbolagen beskrev att de i dag håller på att utveckla sina egna analysmodeller för att genom den dubbla väsentlighetsanalysen kunna avgöra var de ska allokera kapital för störst hållbarhetseffekt. Ett annat försäkringsbolag menade att implementeringen av CSRD i verksamheten och genomförandet av den dubbla väsentlighetsanalysen hade bidragit till deras riskhantering och hållbarhetsstrategi.

Flera av försäkringsbolagen framhöll att situationen kan förändras i framtiden. När bolag som är kunder eller investeringar blir bättre på att rapportera data kommer försäkringsbolagen att få tillgång till mer information. Denna information kommer också att vara mer tillförlitlig. Med bättre och mer tillförlitliga data kan försäkringsbolagen i större utsträckning beakta och integrera hållbarhet i sina investeringsbeslut. Vidare ansåg försäkringsbolagen att hållbarhetsregelverk är positivt genom att förenkla kraven för företagen men att en förenkling också skulle kunna leda till att försäkringsbolagen inte får in den data som de vill ha tillgång till. Gällande Omnibus-paketet menade ett försäkringsbolag, respondent 8, att det inte är rätt reaktion från EU utan att “det hade varit värt att fortsätta, i och med att det redan har rullats ut”. Respondenten tillägger att ovissheten i hur regelverken utvecklas är frustrerande.

Transparensregelverken lyfts upp av försäkringsbolagen som resurskrävande för företag men att transparens kommer att gynna bolag på längre sikt. Försäkringsbolagen menade att företag som rapporterar felaktigt, mörkar eller inte är transparenta kommer att straffas för det. Respondent 7 framhöll att “[...] det finns en övertygelse om att ansvarsfulla bolag också kommer att vara mest lönsamma på sikt”. Respondent 7 berättade också att CSRD är viktig för de utländska bolagen och för de bolag som inte tidigare arbetat med hållbarhetsfrågan.

5.2.3 Fondbolag

Transparensregelverken har inte påverkat kapitalflöden. Fondbolagen omfattas av SFDR och, beroende på företagets

storlek och koncernstruktur, även CSRD. Likt bankerna menar fondbolagen att de redan har arbetat med hållbarhetsfrågor sedan tidigare och beskriver att de tidigare har arbetat med exkludering, inkludering och påverkan på innehavsbolag. De nya regelverken har fondbolagen försökt integrera i sina existerande strategier och i sin förvaltning. De flesta fonder har uttryckt att de sätter nettonollmål i linje med Parisavtalet och att de har påverkansdialog med innehavsbolagen angående deras nettonollmål och ambition. Flera fondbolag har en omställningsplan eller uppdaterat sin omställningsplan efter implementeringen av CSRD.

Fondbolagen beskrev att regelverkens inträde inte har förändrat storleken på kapitalflöden till verksamheter som bidrar till Sveriges klimatmål. Effekten som CSRD potentiellt skulle kunna ha på kapitalflöden är det för tidigt att uttala sig om, menade fondbolagen. CSRD är för nyttkommet och dessutom är fondbolagen beroende av hållbarhetsinformation som redan vid mottagandet är ett räkenskapsår gammalt. Gällande SFDR menar majoriteten av fondbolagen att inte heller det har lett till förändrade kapitalflöden och att det är svårt att bedöma om SFDR haft någon effekt. SFDR har lett till större informationskrav och indikatorer att rapportera på per fond och bolag. "Vi publicerar ju mycket mer information om det här, men jag tror inte riktigt att det har styrt om kapitalflödena." Beskrev respondent 9. Trots att det är svårt att bedöma om CSRD har eller kommer att förändrat kapitalflöden eller att SFDR inte har det, så beskriver majoriteten av fondbolagen att de ser positivt till försöket att allokera kapital till hållbara bolag genom hållbar finans.

Fondbolagen betonade också att de uppskattar den hållbarhetsinformation som de kan få genom transparensregelverken. Respondent 10 menade att "SFDR var bra utifrån att finansbranschen behövde vakna upp lite".

Flera fondbolag beskrev att de har en begränsad möjlighet att påverka den hållbara omställningen mot nettonoll. Till exempel kommer investeringar i en aktiefond på en andrahandsmarknad inte att påverka de

underliggande innehavsbolagen direkt. Däremot belyser de att investeringar i den onoterade marknaden eller obligationer faktiskt kan göra skillnad. En respondent beskriver att gröna obligationer har haft större betydelse än transparensregelverken för att styra kapitalflöden. Fondbolagen måste förhålla sig till sina avkastningskrav och kan inte investera i verksamheter som är utanför deras riskprofil eller som inte är ekonomiskt gångbara. Respondent 11 förklarade att hållbarhet måste ha ett pris för att de på ett enklare sätt ska kunna hitta affärsmodeller som det är lönsamt att investera i. Till exempel har priset på koldioxidutsläpp gett dem möjlighet att investera i bolag som både har bra avkastning och som minskar sina utsläpp. "Och där finns inte motsvarande incitament när det gäller exempelvis natur, då naturresursen är gratis. Så hittar du en affärsmodell som använder mindre vatten, så bär den sig därför inte för att vatten är gratis".

Fondbolagen uppskattar den ökade datamängden. Majoriteten av fondbolagen nämnde den stora administrativa bördan som transparensregelverken innebär för dem själva och för deras innehavsbolag. Regelverken har gett ökad datamängd och med tiden förväntas datakvaliteten att öka vilket fondbolagen betonade som positivt. Fondbolagen beskriver att de i stor grad är beroende av tredjepartsleverantörer för data oavsett om den är insamlad eller approximerad. Fondbolagen uttrycker ett behov av data av god kvalitet som är granskad. Den data som fondbolagen efterfrågar används i deras egen SFDR rapportering eller för att analysera bolagen. Flera fondbolag uttryckte att Omnibus-paketet, det förslag som EU har tagit fram för att förenkla rapporteringen, är positivt för att minska den administrativa bördan av rapporteringen. Andra fondbolag uttryckte istället att Omnibus-paketet är negativt för att de då kan förlora den data som de vill ha från innehavsbolagen. Ett fondbolag menade att CSRD är bra för att de får data inom fler hållbarhetsämnen.

Materialitetsanalysen är ett hjälpmedel för innehavsbolagen. Flera fondbolag menade att den största fördelen med CSRD är att hållbarhet integreras på ett bättre sätt i

innehavsbolagen. Därtill uttryckte fondbolagen att kravet enligt CSRD, att göra en genomlysning av verksamheten och dess värdekedja genom en dubbel materialitetsanalys, är positivt. Innehavsbolagen får genom den dubbla materialitetsanalysen bättre koll på bolagets risker och möjligheter vilket gör hållbarhet till en mer integrerad del i affären. Respondent 12 beskrev att "CSRD har haft en jätteviktig roll för bolagen, för att få en förståelse för påverkan, risker, möjligheter, det blir en helt annan strategisk fråga för bolagen. Och en aha-upplevelse som jag upplever att många bolag har fått vilket har möjliggjort för dem att agera på den information som de sitter på". Respondenten tillade att "en dubbel väsentlighetsanalys borde alla göra" även om bolagen inte helt utför ett CSRD-rapporteringsprojekt.

Flera respondenter betonade att det är den information som kommer ur den dubbla materialitetsanalysen som de vill ha från bolagen eftersom den är den mest väsentliga. Respondent 13 beskrev att "vi har träffat bolag som sliter sitt hår och säger att de har trättat ned hållbarhetsindikatorerna till 400, men det är inte det vi behöver. Vi behöver det som är mest materiellt för er verksamhet, det är knappast 400 indikatorer". Respondent 14 berättade att de hjälpt sina innehavsbolag att utföra sin dubbla materialitetsanalys och "Det har varit ett sätt för oss att påverka och ha en åsikt, när vi gör djupintervjuer med deras konsulter och hållbarhetschefer, så kan vi säga vad vi tycker är viktigt av områdena i CSRD. Jag tycker att det har öppnat upp för en jättebra dialog som man inte haft tidigare".

Fondbolag ser brister i kundnyttan.

Flera fondbolag välkomnar de nya föreslagna förändringarna i SFDR med hänsyn till att regelverket inte lyckats tillräckligt bra med att definiera hållbarhet för slutkunden. De betonade också att de i dagsläget inte vet om nya kategorier på hållbara investeringar faktiskt kommer att hjälpa. Fondbolagen beskriver att SFDR med kategorierna, artikel 6, 8 och 9 inte är förståeligt för en privatsparare och att det hade behövts en enhetlig och pedagogisk förenkling av definitionen av hållbarhet i fonderna. "SFDR

måste vara på en nivå som blir begriplig för slutkunden" framförde respondent 13. Fondbolagen betonade att EU:s taxonomi har haft stor genomslagskraft i att definiera vilka tillgångar som anses vara gröna enligt SFDR:s klassificering. Dock anser fondbolagen inte att införandet av EU:s taxonomi har inneburit ett ökat investeringsflöde till hållbara investeringar, eftersom de flesta ansåg att de investerar hållbart redan innan transparensregelverken infördes. EU:s taxonomi har också beskrivits som otillräcklig i den mån att den inte omfattar alla typer av investeringar eller hållbarhetsområden. Respondent 9 beskrev att eftersom taxonomin inte täcker in alla typer av investeringar, förlitar investerare sig på andra mål och definitioner som FN:s globala mål för att fånga andra typer av hållbara investeringar utanför EU:s taxonomi. Eftersom investerarna använder olika gränsdragningar och definitioner för investeringar utanför EU:s taxonomi ökar otydligheten gällande vad som kan klassas som "grönt".

Fondbolagen belyste att tolkningsutrymmet i SFDR, att olika fondbolag definierar en hållbar investering på olika sätt, att kapitalförvaltare gör olika bedömningar och har olika krav, urvattnar regelverket. Respondent 14 beskrev att, "Vi har misslyckats när 5% av fonderna säger att de är artikel 9 och resten säger att de är artikel 8". Respondent 15 berättade att SFDR har varit en hjälp för fondbolagen men att "De flesta fondbolag tycker inte att SFDR är något att optimera portföljen på". En annan vanlig kritik som togs upp i intervjuerna av fondbolagen var att det var invecklat att rapportera PAI-indikatorerna eftersom bolagen själva inte behövde ta fram data och att CSRD istället borde ha kommit före SFDR.

5.2.4 Riskkapitalbolag

Inom riskkapitalbranschen har ett riskkapitalbolag och en branschorganisation intervjuats. Utöver dessa intervjuer har flera fondbolag investeringar i riskkapitalbranschen vilket har bidragit till analysen nedan.

Makrotrender som drivkraft för hållbara investeringar. Riskkapitalbolagen menade att investeringarna kommer att gå dit

det finns goda investeringsmöjligheter. Respondent 16 framhöll att riskkapitalfonder investerar i makro- eller megatrender som är större än konjunkturcykeln, varav digitalisering och hållbarhet är exempel på det. Bolag som kan utnyttja dessa trender är intressanta för riskkapitalfonderna. Respondenten beskrev att "Man investerar i bolag som man vill ska kunna växa och man vill att de ska gå att sälja efter sin investeringstid som ett bättre bolag med mer potential, och då såg man att hållbarhet också var en sån fråga". Respondenten förklarade att det kommer att vara samma sak för omställningen och om investerare ser att det finns en marknad för omställning så kommer riskkapitalet att gå dit. Respondenten förklarade att dessa hållbara investeringar skedde innan införandet av dessa transparensregelverk.

Riskkapitalbolagen lyfte fram den komplexitet som finns när det gäller att styra kapital mot hållbara verksamheter genom regleringar och subventioner. Respondent 16 menade att "Det finns en övertro i Bryssel att reglering skapar marknaden men marknaderna skapar oftast sig själva utan regleringar". Respondent 17 belyste komplexiteten som finns sedan tidigare där staten har försökt skapa marknader med hjälp av ekonomiska incitament som subventioner. Respondenten menade att det blir osäkra marknadsförutsättningar när staten inför subventioner för att uppnå systemändringar och dessa subventioner sedan tas bort. Respondenten exemplifierade att "För att vi har sett det på flera sätt, flera gånger om, det är med solceller, elbilar och reduktionsplikten. [...] man låter företag investera åt det hållet och sedan drar man tillbaka och så finns det inte plötsligt inte samma marknad för biobränsle till exempel."

Skillnader gällande behov av hållbarhetsinformation för onoterade och noterade bolag. Riskkapitalbolagen angav att de inte är så beroende av transparensregelverk för att få tillgång till hållbarhetsinformation. Respondent 16 förklarade att behovet av transparensregelverk inte är så stort för riskkapitalet på grund av att deras portföljer är nischade med färre bolag jämfört med en fond på den noterade

marknaden. Eftersom det är en mindre mängd bolag, kan de för varje bolag göra en ESG due diligence och få fram den hållbarhetsinformation som de behöver. Respondent 16 beskrev att "Transparensregelverken kanske har en större funktion i den noterade miljön där det finns mer standardiserade data-set och bolagen kommer säkert anpassa sin onoterade rapportering till transparensregelverken". Respondent 17 menade att förändringar i regelverk med Omnibus-paketet inte spelar någon större roll för dem då eftersom de är majoritetsägare och därmed kan ställa krav på bolagen gällande hållbarhetsinformation.

Respondent 17 beskrev också att transparensregelverken har bidragit till en ökad efterfrågan på hållbarhetsinformation från olika intressenter vilket har lett till att fler bolag har mer data och att den har högre kvalitet. Respondenten beskriver att bolag som har kontroll på sin data och att den går att jämföra mot liknande bolags, kan använda informationen för att utveckla sin verksamhet. Riskkapitalbolagen beskrev också att det fanns en skillnad mellan större och mindre bolag. För de mindre bolagen beskrevs att den alternativa kostnaden att hållbarhetsrapportera i jämförelse med att ta in ny personal är hög och att de mindre bolagen därför kommer att välja att expandera snarare än att hållbarhetsrapportera. Riskkapitalbolagen belyser även att det är skillnader mellan olika branscher gällande hur komplex informationshanteringen uppfattas och hur hållbarhetsarbetet kan drivas på från finansmarknaden. Till exempel benämns fastighetsbranschen som att "ligga långt fram i hållbarhetsfrågan" eftersom de sedan tidigare har flera regulatoriska krav och för att finansiärerna ställer krav. Respondent 17 belyste att "[...] de (fastighetsbranschen) var ju tidiga på att koppla finansiering till sina hållbarhetsagendor och mål".

Hållbarhetslänkade lån är en typ av finansieringsstruktur där en viss KPI ofta är förenad med en ränterabatt på lånet. KPI:n syftar till att kunna följa upp ett nyckeltal kopplat till en viss hållbarhetsfråga. Riskkapitalbolagen menade att bankutlåningen kan vara ett effektivt sätt att

driva hållbarhet i bolagen eftersom det då finns en uppsida för bolaget.

Risikapitalbolagen framhöll att den eller de KPI:er som är förenade med lånet då (1) måste vara materiella för bolaget och (2) något som bankerna kan kontrollera. Respondent 17 beskriver att "När bankerna sätter finansiering kopplat till lån finns det inga standarder, utan man hittar på några olika KPI:er och det är ganska dålig kunskap i det här". Respondenten menade också att ju tydligare kopplingen är mellan kostnad och hållbarhet, desto enklare är det att driva igenom hållbarhetsaspekter i en bransch.

5.3 Resultat och analys av föreslagna kompletterande åtgärder

På grund av att identifierade teman är likartade angående den andra frågeställningen om kompletterande åtgärder gällande finansmarknadsreglering redovisas teman som gemensamma för alla finansmarknadsaktörer om inget annat anges.

Rapporteringskrav bör bli mer skarpa.

Vid flera tillfällen nämner respondenterna att regelverken CSRD och EU:s taxonomi har varit resurskrävande för deras kunder och innehavsbolag i synnerhet för de små och medelstora företagen. Respondent 2 menade att "Det är viktigt att det blir transparent och enkelt, och man ska inte straffas för att man är liten". Flera respondenter beskriver situationen med att regelgivarna bör hitta rätt "nivå" eller "balans" i rapporteringen för att motverka den administrativa bördan som uppstår i de små och medelstora företagen. Flera av respondenterna anser att det hade varit bättre om regelverken införts på ett pragmatiskt sätt med stegvis implementering.

Som kompletterande åtgärd föreslogs vid intervjuerna att förenkla och minska omfattningen på den informationshantering som CSRD och ESRS innebär. Att välja ut färre, mer verkningsfulla standarder, samt att förenkla formatmallarna för rapporteringen i EU:s taxonomi har lyfts fram som åtgärder som skulle kunna underlätta för kunderna och innehavsbolagen. Särskilt små och medelstora

företag har svårt att investera resurser för att bygga upp regelefterlevnadskompetens inom hållbarhetsområdet. Även om de små och medelstora företagen inte formellt omfattas av CSRD, så drabbas de ändå av rapporteringskrav när hållbarhetsrelaterad information efterfrågas av kunder, leverantörer, finansiärer, ägare och andra intressenter. Respondent 3 beskrev att "De flesta företag har större företag i sin värdekedja som kommer att ställa krav".

Respondenterna besvarade dessa frågor vid en tidpunkt då Omnibus-paketet och förenklingen av regelverken trätt i kraft. Vid intervjutillfället framkom det att respondenterna inte ännu arbetade med förenklade regelverk, utan att respondenterna var engagerade för att göra en fullständig CSRD-rapportering eller en CSRD-inspirerad rapport. Ordet "inspirerad" används av flera respondenter som ett sätt att beskriva att man följer CSRD, men inte fullt ut, eller att man rapporterar frivilligt enligt CSRD.

Ett förslag som uppkom vid en intervju var att det borde finnas en svensk myndighet som ger företagen råd och vägledning om ett obligatoriskt "kärnpaket" som innehåller ett mindre omfång upplysningspunkter med hållbarhetsinformation. På så sätt skulle det bli tydligare för företag i Sverige vad som krävs av dem och finansmarknadsaktörer skulle få tillgång till den data som de önskar. Ett liknande förslag som uppkom var att Finansinspektionen skulle välja ett antal av de viktigaste KPI:erna och göra dem obligatoriska för alla bolag då detta skulle hjälpa till med operationaliseringen av regelverken samt definitionen av vad som kan räknas som hållbart.

Tydliga definitioner skulle kunna säkerställa jämförbarhet och främja allokeringen.

Finansmarknadsaktörerna lyfter att det inte är helt givet vilken effekt som regelverken har haft eller kommer att ha angående jämförbarheten av företagens rapporterade hållbarhetsinformation. Gällande CSRD och ESRS anser respondenterna att det återstår att se hur effekten på jämförbarheten blir. I och med att den dubbla väsentlighetsanalysen är unik för varje bolag, med egna bedömningar och

tröskelvärden för vad som är väsentligt att rapportera, nämner bankerna att detta eventuellt skulle kunna motverka jämförbarheten i data, även mellan bolag i samma sektor. Föreslagna kompletterande åtgärder är att utveckla sektorspecifika standarder och vägledning om vilken detaljnivå som krävs av företagen i framtagandet av hållbarhetsinformation. Flera respondenter benämner regelverken som oskarpa, med avsaknad av skarpa krav och definitioner, vilket leder till att kostnaden för att göra fel blir större än vinsten i att göra rätt.

Försäkrings- och fondbolagen nämner att definitionerna i SFDR, och det tolkningsutrymme som tillåts i SFDR artikel 2 (17), bidrar till en otydlighet gällande vad som definieras som hållbart vilket minskar jämförbarheten. Otydligheten i SFDR beskrivs i huvudsak ur två perspektiv under intervjuerna. Dels beskriver respondenterna att själva benämningarna artikel 6, 8 och 9 med respektive grå, ljusgrön och mörkgrön inte är tillräckligt konsumentvänliga och därmed inte förenklar för slutkunden att jämföra fonder, dels att det som kan räknas som en hållbar investering saknar en tydlig definition vilket också gör det svårare att jämföra olika fonder. Respondent 12 beskrev problematiken med jämförbarhet som uppstår hos kunderna till följd av det tillåtna tolkningsutrymmet, "Har vi en fond med 20% hållbara investeringar men BlackRock har 40%, då låter det ju bättre med BlackRock, fast deras definition kanske är mycket svagare än vår".

Respondenterna menade att definitionerna i SFDR i dag är otillräckliga för att styra kapital och att en tydligare definition istället skulle kunna öka jämförbarhet mellan olika investeringar och efterfrågan på hållbara investeringar. Respondent 4 menade att "en tydligare och mer jämförbar definition av hållbara investeringar skulle kunna främja tillgången till privat finansiering till företag som bidrar till klimatmålen". Respondent 5 beskrev att "en sådan definition skulle kanske potentiellt kunna göra [...], om man är angelägen om att ha hållbara investeringar, så kanske den procentsatsen, om den inte är hög nog, och man vet att man jämförs mot andra,

motivera till fler allokeringar och sen så kanske att det gör att kunderna kan välja mer utifrån det för att det är transparent och de kan lita på att siffrorna är samma".

En åtgärd som föreslogs var att man i Europa skulle använda de fondkategorier som används i Storbritanniens motsvarighet till SFDR för märkning av fonder och att dessa kategorier tydliggör vad hållbarhet innebär inom varje kategori.

Bankerna önskar ökad interoperabilitet mellan regelverk.

Flera respondenter upplever att det blir dubbel rapportering i de fall finansmarknadsaktören behöver rapportera enligt CSRD, SFDR och/eller Pillar 3. Respondent 3 menade att vissa definitioner i SFDR inte stämmer överens med CSRD och att "fonderna kanske inte borde ingå i CSRD i och med att de har SFDR".

Respondent 4 beskrev att de hade önskat fler likheter mellan andra ramverk och hållbarhetsrapportering enligt CSRD. Till exempel ska bankerna rapportera på klimatrisker enligt EBA Guidelines och enligt ESRS. "Det borde finnas ett gemensamt sätt för klimatrisk" menade respondent 2, "märkligt om man hade kommit fram till olika risker i CSRD och EBA" uttryckte respondent 3. Respondent 1 beskrev att "Taxonomin, Green bond standards, Low Carbon Benchmark och alla regler har liksom skapats lite för mycket i isolation". Respondenterna uttrycker på olika sätt, och gällande olika regelverk att det borde finnas en ökad interoperabilitet mellan ramverk och regler som hanterar samma eller liknande frågor. Därtill uttryckte de i intervjuerna att myndigheter eller stat borde säkerställa att regelverken är interoperabla.

5.4 Resultat och analys om andra avgörande regleringar

Eftersom de identifierade teman är likartade i den tredje frågeställningen redovisas temana gemensamt för samtliga finansmarknadsaktörer, om inget annat anges.

Det måste finnas en tydlig politisk agenda för hållbara investeringar. På frågan om det finns andra finansmarknadsregelverk som påverkar tillgänglighöret av kapital till verksamheter som bidrar till Sveriges klimatmål uppgav ingen av respondenterna att så var fallet. Respondenterna beskrev att det inte fanns något finansmarknadsregelverk som hindrade dem att göra hållbara investeringar. Flera respondenter beskrev att de har avkastningskrav samt andra krav som begränsar vilka risker som de möjligen kan ta och menade att dessa krav är tyngre än kravet på att investera hållbart.

Majoriteten av alla respondenter beskrev att, istället för andra finansmarknadsregelverk, är det snarare tröga tillståndprocesser och bristande politiks kontinuitet som hindrar hållbara investeringarna. Flera respondenter beskrev att marknadsförutsättningarna kommer att styra kapitalet mot de verksamheter som bidrar till Sveriges klimatmål. De menade att tillståndprocesser borde gå snabbare och att det krävs en bred politisk överenskommelse gällande hållbarhet. Flera respondenter, tillhörande olika aktörer, föreslog att det borde finnas en blocköverskridande nationell plan som innehåller en hållbarhetsstrategi som visar vad Sverige ska satsa på i framtiden. Flera respondenter berättade att de vill se att nödvändiga infrastruktursatsningar görs från regeringen och att det skulle främja kapitalflöden till verksamheter som kan ställa om eller bidra till Sveriges klimatmål. Respondent 1 beskrev: "Det har funnits statligt intresse och support, det ser vi till exempel med Northvolt men det som saknas från politiskt håll är en plan eller ett fokus på, vad vill vi i Sverige vara ledande i?" Respondent 1

exemplifierade med andra typer av infrastruktursatsningar som utbyggnaden av internet, vattenkraften och kärnkraften där regeringen kunnat omvandla samhället genom att göra infrastruktursatsningar. Respondent 16 uttryckte en liknande uppfattning att för att nå målen inom hållbarhet skulle en nationell kapitalförsörjningsstrategi vara ett av de nödvändiga medlen. Respondent 18 beskrev att det borde finnas en nationell plan för hur Sveriges byggnader ska bli nettonoll, i linje med det reviderade direktivet om byggnaders energiprestanda EPBD.

Regelverk bör främja omställning. En komplexitet som ofta framkom under intervjuerna är att dagens hållbarhetsregelverk, som EU:s taxonomi, inte omfattar alla sektorer och hållbarhetsämnen samt att taxonomin fokuserar på det som redan anses vara "grönt". Istället beskriver respondenterna att mer nytta kan göras i de projekt där kapitalet är öronmärkt för att möjliggöra en förbättring och inte redan etablerade gröna verksamheter. Till exempel kan kapital kanaliseras till en energireovering av en "brun" byggnad istället för att finansiera en redan energieffektiv "grön" byggnad. Flera respondenter uttryckte att hållbarhetsregelverken saknar mekanismer för att premiera positiva insatser som syftar till förbättring eller omställning. Respondent 4 beskrev att regelverk ska författas på ett sådant sätt som premierar initiativ som görs för att ställa om, "vi behöver gå från att titta på det som bara är grönt, till att det är en resa och premiera initiativ". Respondenten menade att det är av stor vikt att både definiera vad som omställning faktiskt innebär, och att använda underlag för att kunna visa vilka omställningsåtgärder som genomförts.

Respondent 5 betonade att omställningen måste ske i den reala ekonomin och att detta är avgörande för att nå klimatmålen. Därför borde regelverken i större utsträckning uppmuntra finansiering av omställning. Respondent 15 uttryckte att "Det är omställningsbolag som vi vill gå in i." Flera av de intervjuade aktörerna beskriver också att de arbetar med omställning, antingen i sin egen verksamhet, genom påverkansdialoger eller genom att begära och analysera

omställningsplaner från sina kunder eller portföljbolag. Några av respondenterna belyser också att omställningen ska göras i de företag som har etablerade industrier, eftersom de har mer resurser för att hantera en omställning.

SFDR har reviderats med nya kategorier och kommer att inkludera en kategori för fonder med omställningsinriktning. Några av respondenterna var tveksamma till att denna nya kategori skulle förenkla deras arbete och främja kapital till dessa verksamheter medan andra såg att det kanske skulle kunna göra det.

Gällande styrmedel för hur omställningen och klimatmål ska uppnås identifierades inget tydligt tema från intervjuerna. Flera respondenter framhöll att det inte är deras roll att besluta om styrmedel eller hur dessa bör utformas i relation till marknadens funktionssätt, eftersom det är en politisk fråga. Flera respondenter funderade över regelverken i sammanhanget av deras egen verksamhet och kanske inte hur de bör utformas på systemnivå.

Majoriteten av respondenterna förklarade att de ser hållbarhetsdirektiven och rapporteringskraven som ett av flera verktyg för att uppnå klimatmålen, snarare än det enda. Respondent 20 uttryckte att kapitalflöden främst styrs av två faktorer: tydliga regelverk eller starka affärsmöjligheter.

När det gäller styrmedel menade respondent 19 att skatteavdrag för företag som förbättrar sina verksamheter kan vara ett mer effektivt incitament än exempelvis en så kallad brown penalty. En annan respondent, nummer 11, framhöll att det måste vara kostsamt att släppa ut växthusgaser och att EU ETS är ett effektivt system i det avseendet. Samtidigt betonade respondenten att även utsläppsminskningar bör kunna belönas genom någon form av ekonomiskt stöd.

Flera respondenter lyfte även möjligheten att använda riskdelning mellan staten och finansmarknaden för att främja kapitalflöden till omställningsprojekt. En sådan modell kan minska investeringsrisken och därmed öka viljan att investera. Andra respondenter var mer tveksamma och menade att riskdelning

kan leda till snedvridningar i konkurrensen. Staten kan gynnas genom samhällsekonomiska vinster, medan enskilda företag kan realisera privata vinster.

5.5 Finansmarknadsaktörernas användning av hållbarhetsredovisningen

Syftet med transparensregelverk, såsom CSRD och SFDR, är att synliggöra företags hållbarhetsprestanda för deras intressenter, minska informationsasymmetrier samt förbättra jämförbarheten och tillförlitligheten i hållbarhetsinformationen. Företagens intressenter utgörs av flera olika grupper, däribland investerare, kreditgivare, civilsamhället, icke-statliga organisationer samt kunder.

Finansmarknadsaktörer använder hållbarhetsinformation på olika sätt beroende på roll och verksamhet. Kapitalförvaltare kan exempelvis använda informationen för ESG-screening, såsom att bedöma huruvida portföljbolag har vetenskapligt baserade utsläppsmål verifierade av Science Based Targets initiative (SBTi). Kreditgivare använder i sin tur hållbarhetsinformation som underlag för riskbedömning, exempelvis vid analys av finansiella risker kopplade till klimatrelaterade fysiska risker såsom översvämningar. Utöver detta används informationen även som insatsdata i finansmarknadsaktörernas egen hållbarhetsrapportering, vilken i sin tur kan granskas och utvärderas av deras intressenter.

Intervjuerna visar att finansmarknadsaktörer i stor utsträckning kompletterar företagens egen rapportering med hållbarhetsdata från tredjepartsleverantörer, vilken används i investeringsanalyser och beslutsprocesser. Samtidigt framkommer flera begränsningar med denna typ av data, bland annat att den inte alltid är fullständig, att den innehåller leverantörens egna värderingar och schabloner samt att den är kostsam att tillgå. Parallellt samlar aktörerna även in data direkt från företagen, baserat på deras hållbarhetsrapportering.

Flera finansmarknadsaktörer uttrycker ett behov av mer tillförlitlig, jämförbar och relevant hållbarhetsdata, ett behov som CSRD potentiellt kan bidra till att möta. Att aktörerna investerar i externa datakällor och samtidigt problematiserar jämförbarheten i befintlig information indikerar att hållbarhetsdata används och har ett värde i investeringsanalyser. Samtidigt präglas dagens landskap av en mångfald av datakällor, metoder och rapporteringsformat, vilket försvårar både användning och tolkning av informationen.

En ökad harmonisering av de hållbarhetsrelaterade nyckeltal (KPI:er) som används av investerare och kreditgivare skulle potentiellt kunna öka effektiviteten för både producenter och användare av hållbarhetsinformation. Detta skulle kunna minska transaktionskostnader, förbättra jämförbarheten och öka informationens beslutsrelevans.

Intervjuerna indikerar även att SFDR:s nuvarande kategoriseringar inte upplevs som tillräckligt begripliga för slutkunden, i detta fall privatspararen. En ökad harmonisering och tydligare strukturering av hållbarhetsrelaterade KPI:er skulle därmed även kunna stärka dialogen mellan finansiella rådgivare och privatsparare, samt bidra till ökad transparens och förståelse.

Kap. 6

Rekommendationer

I följande kapitel presenteras sammanhanget för styrning av hållbara finansmarknader och rekommendationer.

6.1 Utredningens uppdrag

Utredningens uppdrag var att undersöka:

1. hållbarhetsregleringarnas påverkan på tillgängliggörandet av finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål,
2. vilka kompletterande åtgärder kan föreslås för att öka detta, samt
3. vilka andra regleringar som är viktiga för finansiering och/eller investering för verksamheter som bidrar till klimatmål.

Utredningen finner att hållbarhetsregelverken har gjort så att företagens information om klimatpåverkan är mer transparent i dag än före regelverken lanserades. Det gäller både finansmarknadsföretag och företag i övriga näringslivet.

Däremot är det osäkert hur stor pådrivande kraft som hållbarhetsregelverken har haft i att tillgängliggöra finansiering och/eller investering. De flesta fonder har arbetat med hållbarhet redan innan regelverket SFDR introducerades. För bankernas del tycks CSRD dock ha ökat rapportering och även bolagsstyrning inom bankerna mot hållbar omställning. Bankerna arbetar mot klimatmål, antingen Sveriges klimatmål om nettonoll 2045, eller Parisavtalets mål om nettonoll 2050.

Det är också tydligt att motiveringen hos finansmarknadsbolagen alltmer skiftar från att betrakta hållbarhet som en regelefterlevnadsfråga till en affärsfråga. Det är tydligt att klimatriskanalys blir alltmer integrerat i försäkringsbolags aktuarieanalys, bankernas kreditriskanalys och fondernas investeringsbedömning. Exempelvis kan översvämningar få stora effekter på fastighetsvärden och tillverkande företags leverantörskedjor. De flesta större

finansmarknadsföretag integrerar i dag klimatrisker i sin affärsriskbedömning.

6.2 Styrning av hållbara finansmarknader

Som nämnts tidigare så kännetecknas styrning av hållbara finansmarknader av en mängd olika aktörer som styr mer eller mindre koordinerat. Det är en styrmodell som nobelpristagaren Ellinor Ostrom kallar för en polycentrisk modell, och den står i kontrast till en monocentrisk modell där endast en, eller ett fåtal aktörer styr.

I den polycentriska modellen är också fler nivåer av styrning ömsesidigt beroende. Inom hållbara finansmarknader visar figur 13 hur jurisdiktion, institution, tillgång och realekonomi kan ses som olika abstraktionsnivåer. En annan indelning är globalt, EU, nationellt, regionalt, kommunalt och på individ, hushålls, eller företagsverksamhetsnivå. Det finns flera sätt att beskriva det komplexa system av ömsesidigt beroende nivåer i det system som är hållbara finansmarknader och klimatpåverkan.



Figur 13. Olika abstraktionsnivåer för styrning av hållbara finansmarknader (Baserad på: OECD, 2024, sid 15).

När det sedan gäller de åtgärder som kan göras av aktörer inom hållbara finansmarknader så kan det beskrivas som i Figur 14. Högst upp i figuren anges policyer som är realekonomiska, inom finanssektorn och slutligen inom privat finanssektor. För var och en av dessa policyområden så kan åtgärder göras. Exempelvis så kan realekonomiska regleringar införas, som utsläppstak, eller så kan

ekonomiska policyer, som subventioner genomförs, eller frivilliga åtgärder av företag.

Realekonomiska styrmedel	Styrmedel för finanssektorn	Privata finanssektorns åtgärder
Ekonomiska policyer	Transparens- och informationspolicyer	Engagemang
Reglerande policyer	Prudentiella policyer	Avyttring och exkludering
Offentlig investering och konsumtion	Kreditfördelning	Portföljtilltning
Frivilliga initiativ	Penningpolitik	Andra portföljkonstruktioner
Informationspolicyer		

Figur 14. Offentlig och privata aktiviteter som kan påverka hållbar finansiering och investering (Baserad på: OECD, 2024, sid 21).

Figur 14 visar också att finanssektorpolicyer kan vara kreditpolicy, som andel gröna lån, kapitalallokeringspolicy, som klimatinvesteringspolicy. Slutligen så kan privata finanssektorpolicyer vara exempelvis beslut om att påverka eller avinvestera klimatpåverkande tillgångar. Det finns många olika policyer och sätt att påverka, och sammanställningen i Figur 14 ger en schematisk sammanställning av några åtgärder.

De rekommendationer vi presenterar nedan kan ses i sammanhanget av att de passar in som pusselbitar på olika sätt i olika delar av det komplexa system som är styrning av klimat genom finansmarknader. Det är upp till aktörerna i systemet att driva och koordinera insatser för bästa effekt.

6.3 Rekommendationer

Utredningen presenterar här en serie åtgärder som kan öka finansiering och investeringar för klimatomställning och för att stödja arbetet med att möta klimatmålen. Åtgärdsförslagen kan genomföras enskilt, eller i vissa fall tillsammans. Implementering av förslagen bör beakta hur de bidrar till befintligt arbete, så att åtgärderna bidrar till det övergripande målet om klimatomställning. Förslagen är följande:

Underlätta regelbördan för Små och Medelstora företag. Genom Omnibus-paketet lättas regelbördan för de små och medelstora företagen. Däremot finns det ett sammanhang av andra regelverk, EBA, ISSB och SFDR, som de små och medelstora företagen behöver hantera i sin verksamhet, i synnerhet i relation till de företag de har affärer med och som omfattas av regelverken.

Därför är det önskvärt med färre, harmoniserade och verkningsfulla kriterier att rapportera. Små och Medelstora företag har ofta inte resurser eller erfarenhet av att utföra regelefterlevnadsarbete. De behöver ofta rekrytera personal och utveckla rutiner för informationsinhämtning, rapportering och bolagsstyrning. Finansmarknadsbolagen i utredningen uppmärksammar att kraven som ställs på små och medelstora företag bör vara så lättsamma, men samtidigt verkningsfulla som möjligt för företagen.

Ge stöd till Små och Medelstora företags klimatomställning, för att stärka deras konkurrenskraft.

Även om små och medelstora företag inte alltid omfattas direkt av de nya regelverken, påverkas de ändå i hög grad genom sina affärsrelationer. Många av deras kunder, leverantörer och andra intressenter, särskilt de större företagen som måste följa omfattande krav på klimatanpassning och hållbarhetsrapportering, kan komma att kräva information från de små och medelstora företagen. Detta innebär att kraven sprids vidare i värdekedjan.

För de små och medelstora företagen blir det därför avgörande för den långsiktiga konkurrenskraften att kunna anpassa sig till samma regelverk och förväntningar som de stora företagen måste uppfylla. Genom att ligga i linje med dessa krav kan de små och medelstora företagen både stärka sin position på marknaden och säkerställa fortsatt tillgång till affärsmöjligheter inom värdekedjor som omfattas av klimatanpassningsregler.

Stöd kan ske i form av exempelvis utbildningsinsatser, skattelättnader, eller subventioner. Digitalt stöd för datahantering online kan vara till stor hjälp, exempelvis avseende information om emissionsfaktorer för koldioxidberäkningar i leverantörskedjan.

Undvik inlåsningseffekter genom att möjliggöra branschspecifik tillämpning

av regelverken. Regelverket CSRD är utformat för att vara generellt för alla företag, vilket de omnämner som "sektor agnostiskt". Det finns dock flera exempel på att regelverken kan motverka hållbarhet genom att det inte är anpassat efter unika branschspecifika faktorer. Ett vanligt problem är att exempelvis CSRD inte tar hänsyn till livscykeleffekter. Det innebär att regelverken exempelvis premierar finansiering och investering i redan gröna fastigheter, medan omställning av bruna till gröna fastigheter inte premieras. Ett annat exempel från fastighetssektorn är att de unikt långa livscyklerna för fastighetssektorn gör att incitamenten kan slå fel. Det är exempelvis så att ungefär hälften av en byggnads klimat och miljöpåverkan sker under byggfasen, och sedan sker den andra hälften av påverkan under den väldigt långa drift- och underhållsfasen. Nuvarande regelverk mäter klimat och miljöpåverkan vid rapporteringstillfället. Det innebär att en två år gammal byggnad, som för det mesta har god hållbarhetsprestanda, anses grön, men egentligen så borde byggfasen inkluderas i bedömningen, och då kanske byggnaden inte är grön. Den här typen av felaktiga incitament leder till inlåsningar, som att bygga nytt "grönt" istället för att bevara, som inte leder till de övergripande målen om hållbar omställning som regleringarna syftar till.

Korrigerar för negativa effekter för de företag som redovisar utförliga hållbarhetsdata. Det har visat sig att de företag som är mycket ambitiösa i sin hållbarhetsredovisning kan framstå som sämre än de företag som redovisar hållbarhet mindre ambitiöst. Exempelvis så kan det företag som frivilligt redovisar scope 1,2 och 3 koldioxidutsläpp hamna i den situationen att de redovisar betydligt mer totala utsläpp än de företag som enbart redovisar scope 1 och 2. Likaså kan de fonder som är strikta i sin tolkning av vilka investeringar som är gröna framstå som mindre attraktiva för konsumenter, i jämförelse med företag som har en mindre strikt tolkning av vad som är gröna investeringar, och därmed framstår som mer gröna för konsumenten.

Integrera hållbarhetsregelverken i befintliga riskbedömningssystem för finansmarknadsbolagen. Det sker ett tydligt skifte från att betrakta klimatrisker som en regelefterlevnadsfråga till att betrakta det som en del i affärsrisker. Finansmarknadsföretagen rapporterar redan om affärsrisker i regelverk för finansiell stabilitet, som Basel- och solvensregelverken. Det borde gå att rapportera klimatrisker och finansiella systemrisker i samma rapporteringssystem. Exempelvis rapporterar bankerna enligt Baselregelverket, och Baselregelverket använder sig av standarder utvecklade av IFRS. Icke-europeiska banker rapporterar hållbarhetsrisker enligt standarder som också utvecklats av IFRS, de så kallade IFRS-S, eller ISSB-standarderna. Det är också så att det internationella IFRS-S och EU:s CSRD arbetar för att bli så lika som möjligt, för att uppnå det de kallar "interoperabilitet". En stor skillnad är dock att ISSB inte har dubbel väsentlighetsanalys, vilket är en central del i EU:s CSRD. Trots skillnader så bör det finnas förutsättningar för att åtminstone delar av bankernas hållbarhetsrisker och affärsrisker ska kunna rapporteras i samma system, exempelvis Baselregelverket. Det skulle minska rapporteringsbördan för bankerna.

Gör hållbarhetsregelverken mindre omfattande och ta vara på de mest verkningsfulla standarderna.

Regelverken har nu introducerats i finansmarknaderna och det finns anledning att utvärdera vilka standarder som är mest effektiva för hållbar omställning. Många finansmarknadsföretag betonar det positiva med att få standardiserade mått, bättre datatillgång och att utveckla bolagsstyrningen. Exempelvis så innebär den väsentlighetsanalys som många finansmarknadsföretag ska göra att fördjupade dialoger sker tillsammans med intressenter, som kunder, leverantörer, investerare och finansiärer. De flesta finansföretag tycker att det är nyttigt att få en extra genomlysning av relationen till intressenter och att det kan ge både affärsmöjligheter, koordineringsvinster av effektivare processer, och bättre kontroll på risker.

Skapa förutsättningar för kontinuitet i regelverkens utformning och praktiska tillämpning. Regelverken har de senaste åren introducerats med stor kraft, för att sedan minskas i omfattning. Finansföretag driver verksamheten bäst under stabila regelverksförhållanden. Sverige är integrerat i EU och den integrationen är både en möjlighet och en begränsning avseende möjligheten att skapa stabila och kontinuerliga regelverk. Givet förutsättningarna med EU bör dock svenska myndigheter kunna stödja svenska finansmarknadsaktörer genom att förklara för företagen hur de kan driva verksamheten vidare med oförminskad styrka under givna förutsättningar. Det är förödande att företag avvaktar klimatomställning i väntan på besked om hur hållbarhetsregelverk ska utformas. Rådgivning om hur momentum kan bevaras under regulatorisk osäkerhet bör kunna ges till företag. Helst ska Sverige ha en tydlig och konsekvent långsiktig agenda, men om det inte går så kan stöd ges till företag att anpassa sig till skiftande regelverk.

Kombinera statliga och myndighetsbaserade regelverk med de regelverk som utformats för att åstadkomma klimatomställning genom finansmarknaderna. Flera respondenter pekar på att exempelvis förbud, eller tydliga regler från politisk och offentlig verksamhet ger tydliga effekter på företagsverksamhet. Respondenter menar att finanssektorn inte kan driva klimatomställningen på egen hand, utan att det måste kombineras med tydliga och långvarigt konsekventa regleringar som definieras av beslutsfattare inom politik och offentlig förvaltning. Investerare och finansiärer värdesätter stabila och förutsägbara marknadsförhållanden, eftersom detta skapar trygghet och möjliggör mer långsiktigt hållbara investeringar. Det gäller dock att "marknadens spelregler" inte ändras kortsiktigt, eftersom företagen investerar betydande summor i att anpassa sig till de regler som finns. Exempelvis kan ett förbud skapa långsiktiga förutsättningar och "spelregler" på det sätt som ETS har gjort.

Inför mer omställningsorienterade och sektorsspecifika standarder. Helst skulle regelverk vara enkla och tillämpbara på samtliga branscher. Det visar sig dock att branscher skiljer sig åt så mycket att det behövs sektorsspecifika tillämpningar av reglerna. En respondent menade exempelvis att CSRD var mer lämpat för tillverkande än tjänsteproducerande företag. Till det kan läggas att regelverkens standarder för det mesta är fokuserade på hållbarhet vid året som rapporteras och inte på förändringen av hållbarhetsprestanda över flera år. För klimatomställning behövs ett ökat fokus på standarder som stödjer omställning, exempelvis så att företag kan investera och/eller finansiera bruna företag som kan bli gröna. I dagsläget fördelas mest kapital till redan gröna verksamheter. Ett problem är att det är svårt att utveckla bra standarder för omställning, och här kan sektorsspecifika standarder vara en möjlig lösning, eftersom de då kan utformas mer efter tillgångens unika karaktär. Ett system med sanktioner, eller optioner som faller ut om företagen inte når omställningsmålen skulle kunna tillämpas för att säkerställa att omställningen faktiskt görs. En stor risk är annars att företag ger tomma löften om framtida omställningar, vilket skulle underlätta "greenwashing".

Sverige bör utveckla en genomtänkt strategi för att samordna finans och investeringsmarknaderna, med syfte att attrahera utländskt kapital till klimatomställning. Finans och investeringsmarknaderna är i ständig förändring och Sverige kan dra nytta av dessa förändringar genom att agera proaktivt för att attrahera kapital. Ett exempel är de senaste årens ökade intresse för onoterade tillgångar, där många pensionsfonders regelverk har ökat mandat för investeringar i exempelvis riskkapitalbolag och direktinvesteringar i onoterade tillgångar. Här bör Sverige se till att:

1. Löpande följa det finansiella ekosystemets utveckling och analysera vilka åtgärder som kan göras för att

- attrahera utländskt kapital till klimatomställning.
- 2. Analysera, föreslå och driva förbättringar och samordning mellan myndigheter för en effektivare kapitalmarknad.
- 3. Effektiva tillståndsprocesser för prioriterade nationella strategier gällande klimatomställning. Detta skulle kunna göras genom att skapa en svensk plattform för hållbar finansiering och investering (Eriksson et al. 2023). Det finns redan sådana plattformar i andra länder och den svenska plattformen skulle kunna samverka med de utländska.

Gör om lagen om offentlig upphandling så att det blir enklare att köpa in hållbara lösningar. Regelverken som omger lagen om offentlig upphandling fokuserar visserligen på hållbarhet, men tillämpningen är för krånglig. Förenklade kriterier, vägledning och processer för klimatanpassning och klimatriskanalys bör förbättra klimatarbetet enligt lagen om offentlig upphandling. Lagen om offentlig upphandling bör också tydliggöra hur stöd, som klimatrelaterade subventioner och skattelättnader inkluderas i upphandlingen.

Tillämpa offentlig finansiering när den privata marknaden själv inte klarar klimatomställning. Direkta åtgärder kan stödja klimatomställningen. Det gäller speciellt när risker är av den arten att marknadsaktörerna inte kan finna affärsmässiga grunder för en marknadslösning. Här kan statliga garantier, subventioner, eller stöd av olika slag vara betydelsefulla för att åstadkomma systemförändring och ge tillfälliga offentliga insatser som syftar till att skapa förändring i den privata marknaden. Förslag kan exempelvis vara:

- Direkt statsstöd, i form av bidrag eller lån till klimatomställning.

- Subventioner, där offentliga insatser samfinansierar privat sektors klimatomställning.
- Skatteavdrag kopplat till måluppfyllelse av klimatomställningsåtgärder.
- En grön investeringsbank, som ger krediter till klimatomställning.

Utveckla myndigheternas uppdrag för hållbar finansiering och investering.

Finansiering av klimatomställning är en systemfråga som kräver en systemlösning. Därför bör myndigheter få ett utökat uppdrag att koordinera över myndighets- och departementsgränser för finansiering och investering av klimatomställning. Förslag kan vara:

- Samordningsminister med speciellt uppdrag att koordinera departementens insatser.
- Ett utökat uppdrag till Naturvårdsverket att samordna insatser inom hållbar finansiering.
- Denna utredning rekommenderar också att Sverige skapar en plattform för hållbar finansiering, som kan kartlägga vad som görs, sammanställa goda exempel och färdplaner, samt initiera marknadsförändrande insatser. Flera andra länder har plattformar för hållbar finansiering och om Sverige också har en sådan så kan den bli en del av ett internationellt nätverk av plattformar för hållbar finansiering.
- Skapa ett blocköverskridande "kollegium" för långsiktig klimatomställningspolitik. En tänkbar förebild kan vara det "klimatkollegium" som nu är vilande inom regeringskansliet. Detta förslag uppmärksammades också i Klimatpolitiska rådets rapport 2023.

Kap. 7 Källor

7.1 Webbssidor

EBA, (u.å.b). Mission, values and tasks | European Banking Authority. Tillgänglig vid: <https://www.eba.europa.eu/about-us/mission-values-and-tasks> Åtkomstdatum: 01 10 2025.

EBA, (2022). EBA publishes binding standards on Pillar 3 disclosures on ESG risks. Tillgänglig vid: <https://www.eba.europa.eu/publications-and-media/press-releases/eba-publishes-binding-standards-pillar-3-disclosures-esg> Åtkomstdatum: 01 10 2025.

BIS, (u.å.a). Basel III: international regulatory framework for banks Tillgänglig: <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm?m=76>. Åtkomstdatum: 01 10 2025.

Science Based Targets Initiative, (u.å.c). About Us. Tillgänglig vid: <https://sciencebasedtargets.org/about-us> Åtkomstdatum: 01 10 2025.

7.2 EU Regelverk

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 om hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn OJ L 317/1. Tillgänglig vid: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj/eng> Åtkomstdatum: 25 09 2025.

Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2020/852 om inrättande av en ram för att underlätta hållbara investeringar och om ändring av förordning (EU) 2019/2088 (2020) OJ L. Tillgänglig vid: <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/swe> Åtkomstdatum: 29 09 2025.

Europaparlamentets och rådets Direktiv (EU) nr 575/2013 om tillsynskrav för kreditinstitut och värdepappersföretag och om ändring av förordning (EU) nr 648/2012 (2013) OJ L 176/1. Tillgänglig vid: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj/eng>

[lex.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj/eng](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj/eng) Åtkomstdatum: 01 10 2025.

Europaparlamentets och rådets Direktiv 2013/36/EU om behörighet att utöva verksamhet i kreditinstitut och om tillsyn av kreditinstitut och värdepappersföretag, om ändring av direktiv 2002/87/EG och om upphävande av direktiv 2006/48/ och 2006/49/EG (2013) OJ L. Tillgänglig vid: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2013/36/oj/eng> Åtkomstdatum: 01 10 2025.

Europaparlamentets och rådets Direktiv 2022/2464 om ändring av förordning (EU) nr 537/2014, direktiv 2004/109/EG, direktiv 2006/43/EG och direktiv 2013/34/EU vad gäller företagens hållbarhetsrapportering (2022) Official Journal L 332/15. Tillgänglig vid: <http://data.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/eng> Åtkomstdatum: 01 10 2025.

7.3 Rapporter och litteratur

Eriksson, K., Wikse, S., Ahrén, J. & Sandberg, J. (2023) *En svensk plattform för hållbar finansiering: En rapport av Sustainable Finance Lab (Sweden) på uppdrag av Naturvårdsverket*. Tillgänglig vid: <https://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:kth:diva-369012> Åtkomstdatum: 2025 12 03.

Fossilfritt Sverige (2022) *Finansieringsstrategi*. Tillgänglig vid: *Finansieringsstrategi-Fossilfritt-Sverige.pdf* Åtkomstdatum: 2025 12 03.

IMF (2025:1) *Global Debt Remains over 235% of GDP*. Tillgänglig vid: *Global Debt Remains Above 235% of World GDP* Åtkomstdatum: 2025 12 03.

IMF (2025:2) *Pension Funds and Financial Stability*. Tillgänglig vid: *Pension Funds and Financial Stability*. Åtkomstdatum: 2025 12 03.

Jordan, A., Huitema, D., van Asselt, H. & Forster, J. (eds.) (2018) *Governing*

Climate Change: Polycentricity in Action?
Cambridge: Cambridge University Press.

Klimatpolitiska rådet (2021)

Klimatpolitiska rådets rapport 2021.

Tillgänglig vid:

<https://urn.kb.se/resolve?urn=urn:nbn:se:umu:diva-181769> Åtkomstdatum: 2025 12 03.

Klimatpolitiska rådet (2023)

Klimatpolitiska rådets rapport 2023.

Tillgänglig vid:

<https://www.klimatpolitiskaradet.se/2023-klimatpolitiska-radets-rapport/>
Åtkomstdatum: 2026 01 30.

Naturvårdsverket (2022)

Kapitalförsörjning för näringslivets klimatomställning: Hinder och förslag på åtgärder. Tillgänglig vid: Microsoft Word - 220810 Rapport Kapitalförsörjning till näringslivets klimatomställning.
Åtkomstdatum: 2025 12 03.

Naturvårdsverket (2023)

Finansmarknaderna, klimatet och miljön.

Tillgänglig vid: Finansmarknaderna, klimatet och miljön. Åtkomstdatum 2025 12 03.

OECD (2023) *Long Term Investing of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds 2023.* Paris: OECD Publishing.

Tillgänglig vid:

<https://doi.org/10.1787/c690ccc3-en>

Åtkomstdatum 2025 12 03.

OECD (2024) *Aligning finance with climate goals*, OECD Net Zero+ Policy Papers, No. 4, OECD Publishing, Paris,

<https://doi.org/10.1787/aa7c23b2-en>

Åtkomstdatum 2025 12 03.

Ostrom, Elinor. 2010. *"Beyond Markets and States: Polycentric Governance of Complex Economic Systems."* *American Economic Review* 100 (3): 641–72. DOI: 10.1257/aer.100.3.641

Sveriges Riksbank (2022) *Transparency for efficiency and financial stability.*

Tillgänglig vid: [https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/publications/economic-](https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/publications/economic-commentaries/transparency-for-efficiency-and-financial-stability/)

[commentaries/transparency-for-efficiency-and-financial-stability/](https://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/publications/economic-commentaries/transparency-for-efficiency-and-financial-stability/) Åtkomstdatum 2025 10 01.

Sveriges Riksbank (2024) *Den svenska finansmarknaden 2024.* Tillgänglig vid:

<https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/den-svenska-finansmarknaden/webbrapport-pdf-dokument/2024/den-svenska-finansmarknaden-2024.pdf> Åtkomstdatum: 2025 11 27.

Svensk Försäkring (2025)

Försäkringsmarknaden 2025. Tillgänglig vid:

[https://www.svenskforsakring.se/globalassets/statistik/foretagsmarknaden/forsakringsmarknaden-2025k1.pdf/](https://www.svenskforsakring.se/globalassets/statistik/foretagsmarknaden/forsakringsmarknaden-2025k1.pdf) Åtkomstdatum 2025 11 27.

Bilagor

Bilaga 1. Frågebatteri.

Huvudfråga

*Har taxonomin/CSRD/SFDR påverkat privata finansmarknadsaktörers tillgängliggörande av **finansiering och investering till företag (i Sverige) med verksamhet som bidrar till klimatmålen**?*

Hur har taxonomin/CSRD/SFDR påverkat privata finansmarknadsaktörers tillgängliggörande av finansiering och investering till företag (i Sverige) med verksamhet som bidrar till klimatmålen?

RELATERADE INTERVJUFRÅGOR

FRÅGOR OM ÖVERGRIPANDE VERKSAMHETEN

- Omfattas ni av något av regelverken CSRD/SFDR och/eller använder er av EU-taxonomin i finansiering/investeringsbeslut?
- Nyttjar ni Sveriges klimatmål för att styra ert hållbarhetsarbete?
- Hur definierar och värderar ni finansiering och investering till verksamheter med potential att, eller som med stor sannolikhet, bidrar till klimatmålen?
- Integrerar ni CSRD/SFDR i värderingen?
- Hur tar ni hänsyn till klimatmålen vid finansiering/investering i verksamheter?
- Hur är CSRD/SFDR integrerat i detta?
- Omfattas ni av något annat hållbarhetsrelaterat regelverk som har stor betydelse i era finansiering/investeringsbeslut?

- Hur har er verksamhet påverkats av införandet av dessa regelverk?
- Har ni förändrat interna krav efter dessa regelverk, [t.ex.](#) på ökad datakvalitet, eller rapporteringskrav på företag?
- Har ni skapat egna analysmodeller eller verktyg för att bedöma företags hållbarhetsprestation efter införandet av dessa regelverk?
- Om ja, har ni integrerat CSRD/SFDR i dessa analysmodeller?

FRÅGOR OM PÅVERKAN PÅ KAPITALTILLGÅNG

- Tar ni hänsyn till dessa regelverk vid investeringar till företag som bidrar till klimatmålen?
- Har era investeringsstrategier och beslut förändrats efter införandet av dessa regelverk?
- Vilka faktorer eller definitioner i dessa regelverk har störst betydelse i era beslut eller värderingar av företag?
- Tar ni hänsyn till andra hållbarhetsrelaterade regelverk vid beslut om investeringar i företag som bidrar till klimatmålen?
- Har er syn på goda finansierings-/investeringsbeslut förändrats efter införandet av dessa regelverk?
- Finns det exempel på när dessa regelverk har påverkat om ni avslått eller beviljat finansiering/investering?
- Nyttjar ni hållbarhetsinformationen som företagen själva rapporterar för att göra investeringsbeslut i företaget?
- Nyttjar ni hållbarhetsinformation från en tredje part för att göra investeringsbeslut i företaget?

- Premierar ni företag som bidrar till klimatmålen på något sätt?
- Kravställer ni företag som får tillgång till hållbarhetslänkat kapital?
- Har denna kravställan förändrats beroende på regelverken CSRD och SFDR?
- Har regelverken på något annat sätt förändrat villkoren på lån och investeringar för företag? [T.ex.](#) lägre ränta eller förändrade löptider.
- Värderar ni företags hållbarhetsprestation annorlunda efter införandet av dessa regelverk?
- Ser ni en större volym kapital riktas till företag som bidrar till klimatmålen?
- Ser ni en förändring av volym som riktas till dessa företag efter införandet av dessa regelverk?

Följdfråga

*Vilka kompletterande åtgärder kopplade till finansmarknadsreglering, utöver de studerade EU-regleringarna, kan föreslås för att öka tillgängligheten av **privat finansiering och investering till företag med verksamhet som bidrar till klimatmålen?***

RELATERADE INTERVJUFRÅGOR

- Finns det enligt er några åtgärder kopplade till finansmarknadsreglering som skulle förenkla eller förbättra, hållbarhetslänkad finansiering till företag som bidrar till klimatmålen?
- Hur påverkas era investeringsbeslut av införandet av

- koldioxidskatt eller koldioxidkrediter?
- Finns det andra internationella incitament som ni ser fungerat bra som ni tror skulle fungera bra i Sverige?
- Vilken typ av samverkan mellan privat och offentlig sektor, om någon, behövs för att öka tillgången av kapital till företag som bidrar till klimatmålen?
- Hur kan företag som bidrar till klimatmålen bli mer attraktiva och således öka sina möjligheter till ökad kapitaltillgång?
- Vilka finansiella incitament skulle öka er vilja att finansiera i dessa företag?
- Finns det andra finansiella regleringar som skulle underlätta att mer privat kapital skulle riktas till företag som bidrar till klimatmålen?
- Har ni några reflektioner om förslag som har kommit från regeringen, fossilfritt Sverige, eller klimatpolitiska rådet? Kan de ändras för att öka tillgängligheten av privat finansiering och investering till företag med verksamhet som bidrar till klimatmålen?
- Har ni några reflektioner om hur internationella IFRS/ISSB regelverk och EU:s CSRD/ISSB? Kan de ändras för att öka tillgängligheten av privat finansiering och investering till företag med verksamhet som bidrar till klimatmålen?

Underfråga (i mån av kapacitet)

Vilka andra regleringar är avgörande för att investeringsbeslut som medverkar till att nå klimatmålen fattas eller uteblir?

RELATERADE INTERVJUFRÅGOR

- Finns det några andra regleringar som motverkar eller försvårar för er att ta beslut gällande finansieringar/investeringar i företag som bidrar till klimatmålen?
- Finns det några andra avgörande regleringar som saknas i dag för att ta beslut i investeringar i företag som bidrar till klimatmålen?
- Finns det några andra avgörande regleringar som skulle kunna förenkla att investera/finansiera företag som bidrar till klimatmålen?
- Hur ser ni på utvecklingen av reglering och dess påverkan på investeringsbeslut?
- Har osäkerheter i regelverk, som Omnibus-paketet, påverkat era finansiering-/investeringsbeslut?
- Tar hänsyn till internationella regelverk som ISSB/IFRS-S vid finansiering/investeringsbeslut?
- Om ni har internationella medinvesterare/-finansierare, eller internationella kunder, hur påverkar det er användning av klimatrelaterade hållbarhetsregelverk?