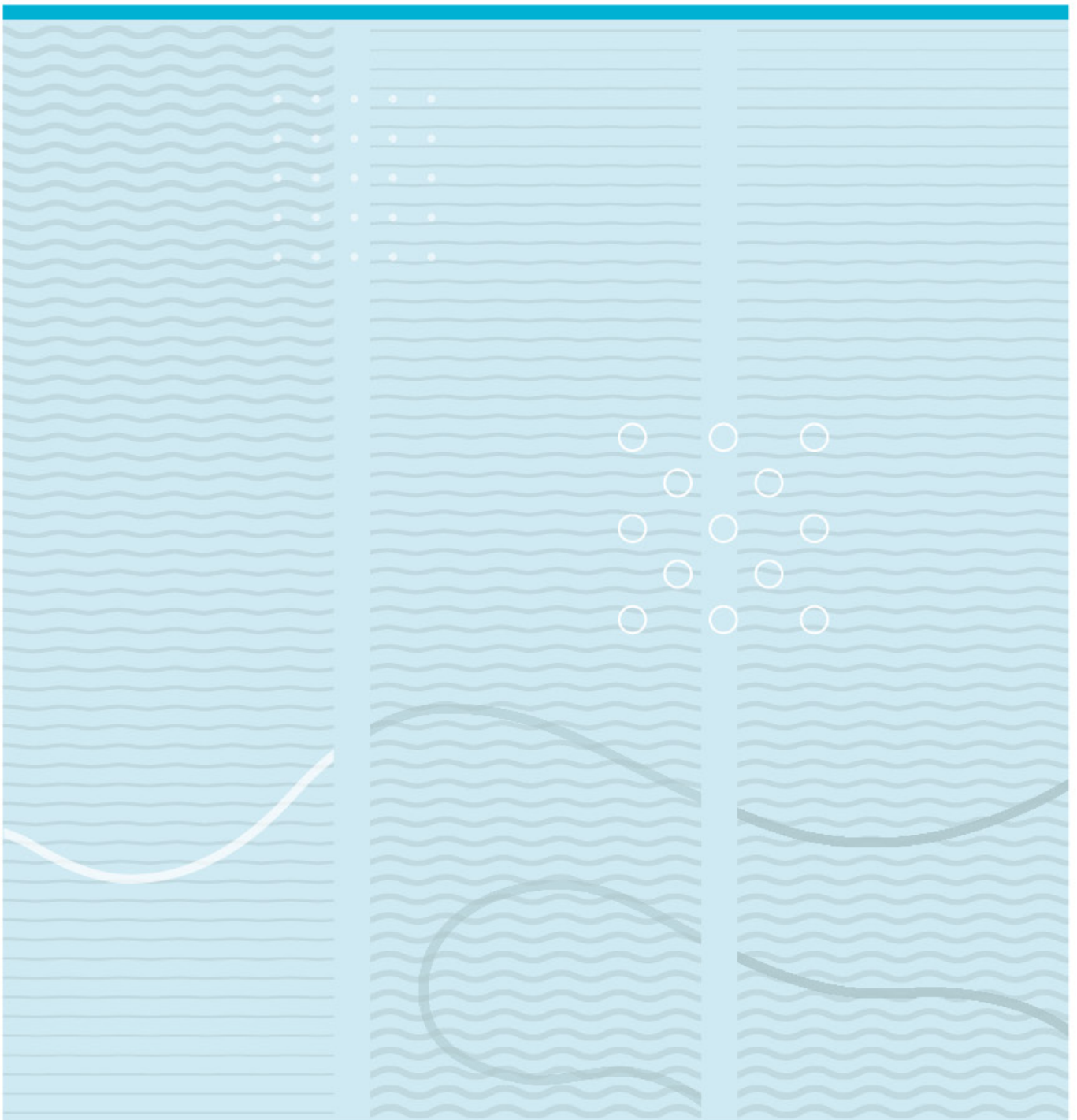


Gustav Rekvik Opsahl

# Fra grønt regnskap til grønt kontinent

En reguleringsteoretisk analyse av EU-taksonomiens styrker og svakheter





Universitetet i Sørøst-Norge  
Fakultet for Handelshøyskolen  
Institutt for økonomi, historie og samfunnsvitenskap  
Postboks 235  
3603 Kongsberg

<http://www.usn.no>

© 2023 Gustav Rekvik Opsahl

Denne avhandlingen representerer 30 studiepoeng

# Forord

Det endelige punktet for min akademiske karriere, på det nåværende tidspunktet, har vært en utfordrende og lærerik øvelse. Den har bydd på motgang og uforutsette hendelser som har krevd tilpasning, men også mestringsfølelse og en bekreftelse på at alle årene på skolebenken har resultert i omsetningsbar kompetanse. Jeg er fornøyd med produktet, men enda mer med det nedlagte arbeidet og prosessen bak oppgaven og de 6 tilbakelagte årene i høyere utdanning. For meg personlig er det der den virkelige verdien ligger.

Jeg vil benytte sjansen til å takke min familie, og spesielt Maria, for støtte og oppmuntring i arbeidet med denne avhandlingen. I de tyngre periodene har dette vært spesielt verdifullt. Jeg vil også takke min veileder, Finn Ørstavik, for gode diskusjoner underveis i arbeidet.

Tønsberg, 15. mai 2023

Gustav Rekvik Opsahl

## Sammendrag

EU har i forbindelse med sin grønne handlingsplan, *det grønne giv*, utviklet og introdusert et rammeverk for vurdering av grønne økonomiske aktiviteter, kjent som EU-taksonomien. Taksonomien skal gi investorer og foretak i den europeiske unionen klare, vitenskapsbaserte vurderingskriterier for hva som utgjør en klima- og miljømessig bærekraftig økonomisk aktivitet. EUs forhåpning er at dette vil gjøre grønne investeringer mer attraktive og dermed akselerere den grønne omstillingen i unionen og på kontinentet.

Oppgaven undersøker dette fra et reguleringsteoretisk perspektiv. Ved bruk empiri fremskaffet med kvalitativ tekstanalyse analyseres taksonomiens rasjonale, oppbygning og utfordringer for å besvare hvilke reguleringsteoretiske styrker og svakheter reguleringen har. Det er vanskelig å svare definitivt på dette spørsmålet da EU-taksonomien akkurat har tredd inn i sitt første år, men analysen finner potensielle styrker og svakheter ved reguleringen.

Analysen viser at taksonomien bygger på et anerkjent og velbegrunnet rasjonale, samt bruker reguleringsmekanismer og oppbygning i tråd med reguleringsteori. Oppbygningen og taksonomiens plassering i det europeiske reguleringslandskapet medfører visse styrker, men kan også representere reguleringens tydeligste utfordringer. Den inkluderende utvikling- og videreutviklingsprosessen av reguleringen kan også medføre en risiko for taksonomiens fremtidige integritet hvis industriinteresser får fritt spillerom, men denne tilnærmingen kan også sikre en nyansert videreutvikling av taksonomien som bygger på mange ulike interessenters perspektiver. Oppsummert er EU-taksonomien en regulering med tydelige styrker, men også tydelige svakheter. Klimautfordringene representerer et komplisert problem og følgelig finnes det ingen enkel løsning, noe taksonomien heller ikke er.

Taksonomien har et stort potensiale til å bidra i EUs grønne skifte. Det påpekes enkelte svakheter i reguleringens utforming og kompliserte reguleringslandskap, men den har for det meste alle komponenter og forutsetninger for å lykkes i sitt formål. Dette avhenger, til syvende og sist, imidlertid av hvordan den implementeres og anvendes av EU, medlemsstater, investorer, foretak og andre interessenter. Et system er verdiløst om ingen anvender det.

# Innholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>Innledning.....</b>	<b>6</b>
1.1	<i>Bakgrunn for oppgaven.....</i>	6
1.2	<i>Oppgavens formål.....</i>	7
1.3	<i>Problemstilling.....</i>	8
1.4	<i>Avgrensinger og begrensninger.....</i>	8
1.5	<i>Oppgavens oppbygning.....</i>	9
<b>2</b>	<b>Forskningsmetode og -design.....</b>	<b>10</b>
2.1	<i>Design: Teoriinformert strategi.....</i>	10
2.2	<i>Metode: Kvalitativ dokumentanalyse/ innholdsanalyse.....</i>	11
2.3	<i>Fremgangsmåte.....</i>	11
2.4	<i>Utvalg og tidligere forskning.....</i>	12
<b>3</b>	<b>Tematisk redegjørelse.....</b>	<b>14</b>
3.1	<i>EUs Grønne giv.....</i>	14
3.2	<i>EUs taksonomi for bærekraftige aktiviteter.....</i>	16
3.3	<i>Taksonomiens oppbygning.....</i>	18
3.4	<i>Hvilke aktører omfattes av taksonomien?.....</i>	20
<b>4</b>	<b>Teoretisk redegjørelse.....</b>	<b>23</b>
4.1	<i>Hva er regulering?.....</i>	24
4.2	<i>Hvorfor regulere?.....</i>	26
4.2.1	<i>Økonomiske begrunnelser.....</i>	26
4.2.2	<i>Sosiale begrunnelser.....</i>	28
4.3	<i>Hvordan regulere: Reguleringsregime.....</i>	29
4.3.1	<i>Normproduksjon.....</i>	29
4.3.2	<i>Adferdsstyring.....</i>	31
4.3.3	<i>Informasjonsinnhenting.....</i>	33
4.4	<i>Former for regulering.....</i>	33
4.4.1	<i>Klassisk regulering.....</i>	33
4.4.2	<i>Markedsmekanismer.....</i>	34
4.5	<i>Internasjonal regulering.....</i>	35

<b>5</b>	<b>Teoretisk analyse av EU taksonomien .....</b>	<b>37</b>
5.1	<i>EU-taksonomiens rasjonale .....</i>	37
5.1.1	Sosiale begrunnelser .....	38
5.1.2	Økonomiske begrunnelser .....	38
5.1.3	«Hvilke reguleringsteoretisk rasjonale begrunnes EU-taksonomien med?» .....	40
5.2	<i>Reguleringsregimet EU-taksonomien .....</i>	41
5.2.1	Preskriptive, resultat- og systemorienterte formuleringer .....	41
5.2.2	Reguleringsmekanismer .....	43
5.2.3	«Hvordan er reguleringsregimet EU-taksonomien utformet?» .....	47
5.3	<i>Reguleringstekniske utfordringer med EU-taksonomien.....</i>	49
5.3.1	Lobbyvirksomhet.....	49
5.3.2	Over- og underinkludering .....	51
5.3.3	Lock-in .....	54
5.3.4	Komplisert reguleringslandskap.....	55
5.3.5	Implementeringskostnader .....	57
5.3.6	Internasjonal regulering .....	58
<b>6</b>	<b>Konklusjon .....</b>	<b>60</b>
<b>7</b>	<b>Referanser/litteraturliste .....</b>	<b>64</b>

# 1 Innledning

## 1.1 Bakgrunn for oppgaven

Klimautfordringene verden står ovenfor blir stadig større og påvirker alle verdensdeler, stater og individer i ulik grad. Håpet om en bremsing eller, i beste fall, reversering av klimaforandringene hviler på vår evne til kollektiv handling. Dette har vært forsøkt gjennom flere ulike klimaavtaler de siste 30 årene, den siste og mest omfattende: *Parisavtalen* i 2015. Parisavtalen har svært bred oppslutning og de tilknyttede statene forplikter seg til å holde gjennomsnittstemperaturen på planeten under 2 grader celsius, og å sette individuelle utslippsmål som skal revideres hvert femte år (FN Sambandet, 2020). Avtalen er bygget på et nedenfra og opp prinsipp hvor statene selv setter sine utslippsmål, men gir ingen føringer på hvordan disse målene skal nås i praksis og innehar heller ingen kraftfulle håndhevingsmekanismer som skal garantere etterlevelse. Dette er en av hovedutfordringene med Parisavtalen og andre internasjonale avtaler; *hvordan* skal vi nå våre kollektive mål?

I Europa har Den Europeiske Union (EU) gitt sitt svar på denne utfordringen gjennom *European Green Deal (EUs Grønne Giv)*. Målet er å bli verdens første klimanøytrale kontinent. EUs rasjonale for denne handlingsplanen er todelt. Klimaforandringene er en eksistensiell trussel mot det europeiske kontinent, og samtidig anerkjenner også EU at kontinentet må ha en stabil og konkurransedyktig økonomi som er bærekraftig på lang sikt. (European Commission, 2019b)

EU skriver selv at omstilling til en lite karbonintensiv og sirkulær økonomi er nøkkelen til langsiktig konkurransedyktighet for den europeiske økonomien (European Commission, 2018b, p. 2). For å sikre en sterk europeisk økonomi i fremtiden, må vi altså gjøre bærekraftige investeringer i dag. Og for å gjøre bærekraftige investeringer må vi vite hvorvidt det vi investerer i er bærekraftig. Utfordringen med dette er at det er svært innviklet å kvantifisere miljømessig bærekraft i investeringer, primært fordi det finnes et mylder av ulike paramenter som kan legges til grunn for å vurdere en investerings grad av «grønnhet».



EUs svar på denne utfordringen er et vurderingsverktøy som er gitt navnet *taksonomi for bærekraftige aktiviteter* (heretter EU-taksonomien eller taksonomien). Med denne skal EU påskynde det grønne skiftet ved å gjøre det lettere for investorer, selskaper og finansielle institusjoner å vurdere hvorvidt en økonomisk aktivitet er grønn eller ikke. Ved å gi selskaper, investorer og finansielle institusjoner et felles rammeverk for rapportering på klima- og miljørelaterte tematikker vil selskaper og aktiviteter bli sammenliknbare. EU ønsker med taksonomiens rapporteringsrammeverk som grunnlag å rette kapitalflyten mot grønne økonomiske aktiviteter, og samtidig hindre grønnvasking.

## 1.2 Oppgavens formål

EU-taksonomien er en ny innfallsvinkel til en svært omdiskutert og utfordrende oppgave: å stoppe klimaforandringene. EU anser økonomiske insentiver og hjelpemidler å være løsningen på hvordan hastigheten på det grønne skiftet skal økes, noe som har resultert i EU-taksonomien. Om den etterlever sitt formål kan taksonomien være et vendepunkt i bærekraftige investeringer og som sådan i kampen mot klimaforandringene. Det store spørsmålet er om taksonomi-reguleringen har de nødvendige forutsetningene for å være dette vendepunktet. Oppgaven vil gjennom en reguleringsteoretisk analyse forsøke å besvare dette.

Oppgaven vil belyse hva reguleringsteorien anser som grunnleggende for god regulering, og hvordan EU-taksonomien står seg til i forhold til disse teoriene. Hvilke rasjonale begrunnes reguleringen med, hvilke insentiver gis for etterlevelse og hvordan skal den håndheves er spørsmål som er sentralt i denne analysen. Videre vil analysen også undersøke hvilke særskilte utfordringer taksonomien står overfor med bakgrunn i etablerte reguleringsfaglige teorier og hvordan dette kan påvirke rammeverkets potensielle suksess.

Taksonomien har akkurat tredd i kraft og de endelige konsekvensene eller effektene av reguleringen vil vi antakeligvis ikke se før om noen år. Oppgavens analyse vil forhåpentligvis kunne berike forståelsen av EU-taksonomiens potensielle utfordringer frem til vi har fasit i hånd.

## 1.3 Problemstilling

EU-kommisjonen mener at EU-taksonomien skal bidra til den grønne omstillingen i Europa, men hvordan skal den gjøre dette? Arbeid med det grønne skiftet er svært komplisert, noe som uunngåelig vil medføre utfordringer for en regulering som skal behandle spørsmål relatert til denne tematikken. Hvilke regulatoriske utfordringer er dette? På grunnlag av dette er følgende problemstilling formulert:

**«Fra et reguleringsteoretisk perspektiv, hvilke styrker og svakheter har EU-taksonomien?»**

For å besvare oppgavens problemstilling vil EUs rasjonale for taksonomien og reguleringens oppbygning og mekanismer analyseres med utgangspunkt i reguleringsteoretiske prinsipper for god regulering, samt teoretiske bidrag knyttet til regulatoriske utfordringer. Gjennom dette teoretiske rammeverket vil følgende forskningsspørsmål besvares for å operasjonalisere problemstillingen.

1. *«Hvilke reguleringsteoretiske begrunnelser har EU-taksonomien?»*
2. *«Hvordan er EU-taksonomens som reguleringsregime utformet?»*
3. *«Hvilke reguleringsteoretiske utfordringer har EU-taksonomien?»*

## 1.4 Avgrensinger og begrensninger

Oppgaven vil ikke ta for seg sosiologiske teorier eller nevneverdig tankegods for å forsøke å forklare de sosiale aspektene knyttet til regulering. Dette er en interessant tematikk og kunne belyst sosiale dynamikker som enten fremmer eller hemmer grønn utvikling gjennom sosial påvirkning og innvirkning av lovverk. Denne oppgaven fokuserer imidlertid på teori og tematikk knyttet til internasjonal forvaltning på et makronivå, og den sosiale dimensjonen vektlegges ikke.

Videre vil heller ikke oppgaven omhandle lover og regler fra et juridisk perspektiv.

Oppgaven skrives innenfor fagfeltet samfunnsanalyse, og selv om dette er et tverrfaglig forskningsfelt som kan knyttes til mange ulike samfunnsrelaterte forskningsfelt, har ikke juss en sentral del i denne analysen. Det vil henvises til lover og paragrafer i analysen der

dette er nødvendig, men det vil ikke gjøres dypere juridiske betraktninger i relasjon til EU-taksonomien og / eller nasjonale lovverk da dette faller utenfor oppgavens fagfelt.

Selv om taksonomien er et godt eksempel på overnasjonal regulering, vil ikke dette tillegges stor plass i oppgaven. Dette er fordi taksonomien undersøkes fra et reguleringsteoretisk perspektiv, ikke et statsvitenskapelig mellomstatlig perspektiv. Dette er imidlertid en interessant tematikk, spesielt gitt overnasjonal klimaregulerings inngripende natur. Hvordan taksonomien utspiller seg på den europeiske, og potensielt globale, arenaen i årene som kommer vil utvilsomt bli gitt oppmerksomhet fremover.

Som nevnt har EU-taksonomien akkurat har tredd i kraft. Som følge av dette har vi få konkrete svar på hvordan den faktisk fungerer i praksis og hvilke konsekvenser den har på de aktørene som omfattes av reguleringen. Oppgaven vil derfor, ved hjelp av teori og begrenset tilgjengelig empiri på taksonomien, forsøke å peke på styrker og svakheter ved reguleringen, men endelige svar på den faktiske effekten av taksonomien ligger antakeligvis flere år frem i tid.

## **1.5 Oppgavens oppbygning**

Oppgaven er delt opp i fem overordnede deler, ikke medregnet introduksjonsdel. Den første hoveddelen presentert i kapittel 2 redegjør for oppgavens design og metode, samt tidligere forskning og kilder. I kapittel 3 presenteres det en tematisk redegjørelse om EUs Grønne Giv og EU-taksonomien, hvor formålet er å gi leseren en god innføring i reguleringens kontekst, oppbygning og hvilke aktører som omfattes. Videre vil det i kapittel 4 presenteres reguleringsteori som redegjør for hva regulering er og hvorfor vi som samfunn behøver regulering, samt reguleringsteori som er sentral i oppgavens påfølgende analyse. Kapittel 5 er oppgavens analyse, hvor forskningsspørsmålene besvares ved hjelp av den tematiske og teoretiske redegjørelsen i de foregående kapitlene. Avslutningsvis vil det i kapittel 6 gjøres en konkluderende drøfting og besvaring av oppgavens problemstilling.

## 2 Forskningsmetode og -design

I den følgende delen vil oppgavens valgte design og datainnhentingsmetode redegjøres for og begrunnes. Herunder vil det redegjøres for styrker, svakheter og avveininger knyttet til de ulike valgene som er tatt underveis i studien, samt hvilke alternative fremgangsmåter som kunne være anvendt i et slikt forskningsopplegg.

Oppgavens tematikk legger noen premisser for valg av metode og forventninger til studiens resultater da EU-taksonomien enda ikke er fullt implementert og operativ når denne oppgaven skrives. Dette impliserer at vi forsøker å forstå konsekvenser av noe som vil delvis utspille seg i fremtiden. Følgelig er et premiss for oppgaven at vi ikke søker å *forklare* hvordan den fungerer og påvirker, men heller å *forstå* hva den er, hvordan den *kan* påvirke og hvilke utfordringer den *kan* stå overfor.

### 2.1 Design: Teoriinformert strategi

Studiens formål er å undersøke hvilke styrker og svakheter EU-taksonomien har fra et reguleringsteoretisk perspektiv, og hvordan dette kan påvirke reguleringens potensielle måloppnåelse. For å besvare dette er det nødvendig å forstå hva en regulering er og hvilke forutsetninger som må være til stede for at en regulering skal være vellykket, men også hvilke utfordringer som kan hindre en regulerings grad av suksess.

Studien er en *teoretisk fortolkende studie*, altså vil den undersøke om det er et samsvar mellom teori og empiri innenfor det valgte tematiske forskningsområdet. Målet med studien er dermed ikke å produsere nye begreper eller teoretiske rammeverk, men snarere å produsere ny kunnskap om en tematikk på grunnlag av eksisterende teoretiske rammeverk. Dette er hva Bukve kaller en *teoriinformert* strategi (2016, s. 88). Han bemerker videre at det i prosjekter som anvender en teoriinformert strategi er viktig å lage en presis og godt strukturert analyseramme før man begynner å samle inn data (Bukve, 2016, p. 91).

I denne oppgaven vil et reguleringsteoretisk rammeverk anvendes som grunnlag for den teoretiske analysen av EU-taksonomien. Reguleringsteori er et bredt, men etablert fagfelt som inneholder et mangfold av teoretiske diskusjoner knyttet til premisser og utfordringer for god regulering. Dette gjør at en viktig del av dette forskningsprosjektet er å gjøre et

utvalg av teoretiske bidrag som til sammen utgjør et solid og tilstrekkelig omfattende teoretisk rammeverk for analyse. For at analysen skal være i stand til å besvare oppgavens problemstilling og forskningsspørsmål, samt holde en klar struktur vil dette prosjektet ha *faste rammer*. Det betyr at den utvalgte og anvendte teorien vil legge klare føringer for hva som undersøkes og hvilke forventninger som stilles til fenomenet som undersøkes (Bukve, 2016, p. 193).

## 2.2 Metode: Kvalitativ dokumentanalyse

Studien vil ta i bruk en kvalitativ datainnsamlingsmetode, i form av kvalitativ dokumentanalyse. Innholdet studien vil undersøke er reguleringstekster, rapporter, offentlige dokumenter og nettsider, samt andre relevante tekstkilder for å innhente nødvendig data for å besvare oppgavens problemstilling i tråd med de valgte teoretiske rammene. Oddvar Bukve skriver at det er formål og problemstilling som skal være førende for valget av metode, ikke omvendt (Bukve, 2016, p. 92).

Målet med denne metoden er å systematisk sammenfatte informasjon tilgjengelig på tematikken, EU-taksonomien, og anvende dette i et reguleringsteoretisk rammeverk for å besvare oppgavens problemstilling og forskningsspørsmål. Metoden er valgt da forskningsobjektet, EU-taksonomien, fortsatt er i sin spede begynnelse og som følge av dette foreligger det foreløpig få faktiske tilfeller hvor reguleringen er implementert eller benyttet av næringslivet og investorer. De tilfellene som finnes er dokumentert gjennom investorundersøkelser eller andre former for studier, og gir empiriske bidrag til besvarelsen. Intervju- eller surveymetoder er ikke benyttet da Norske interessenter foreløpig ikke har implementert taksonomien, og da oppgaven ikke undersøker interessenters «forståelse» av taksonomiens konsekvenser ansees dette som lite nyttig for besvaring av oppgavens problemstilling.

## 2.3 Fremgangsmåte

Formålet med den teoretiske tilnærmingen til oppgavens tematikk er å gi en så objektiv tolkning av de faktiske forhold på grunnlag av den informasjon vi har tilgjengelig ved hjelp av et fast teoretisk rammeverk. Det teoretiske rammeverket legger føringer for hvilke begreper studien anvender i definisjonen av reguleringens rasjonale, utforming og utfordringer. Teori fremskaffes gjennom en sammenfattende litteraturstudie, hvor

fremtredende forskere og tekstbidrag på reguleringsfeltet brukes som grunnlag for utvalget.

Gjennom denne sammenfatningen av teori vil det presenteres og etableres ulike premisser for god regulering. Dette vil brukes for å analysere hvilke begrunnelser EU, som regulator, har lagt til grunn for utviklingen av taksonomireguleringen, hvordan taksonomien er utformet og hvorvidt dette er i tråd med teoriens oppfatning av «god» regulering. Avslutningsvis vil analysen drøfte hvilke utfordringer taksonomien har i tilknytning til sin utvikling, utforming og posisjon. Oppsummert vil disse delene identifisere taksonomiens styrker og svakheter i et reguleringsteoretisk perspektiv, og således besvare oppgavens overordnede problemstilling.

## 2.4 Utvalg og tidligere forskning

Det reguleringsteoretiske fagfeltet har eksistert lenge, men de siste 30 årene har dilemmaer knyttet til regulering blitt stadig mer fremtredende (Baldwin et al., 2010, p. 7). I en sammenvevd og globalisert verden vil utforming av regulering måtte ta langt flere hensyn enn på tidligere tidspunkt. Martin Lodge og Kai Wegrich sin bok *Managing Regulation* (2012), samt *The Oxford Handbook of Regulation* (2010) redigert av Robert Baldwin, Lodge og Wegrich tar begge for seg denne endringen. Disse bøkene har en fot i den etablerte reguleringsfaglige verktøykassen, samtidig som de retter blikket fremover mot fremtidige utfordringer. Begge disse bøkene gir god innføring i reguleringsteori, samt presenterer mange fremtredende forskere og anerkjente teorier til videre undersøkelse. *The Handbook of Regulation* er en antologi med bidrag fra en rekke reguleringsforskere med bakgrunn i ulike fagfelt. Dette har gitt et helhetlig innblikk i hvilke reguleringsteoretiske bidrag som har preget fagfeltet frem til i dag. Disse har også bidratt i søket etter andre teoretiske kilder har kunnet brukes i oppgaven.

EU taksonomien er en helt fersk regulering som kun er i sin spede begynnelse. Reguleringens omfang og påvirkning på omfattede aktører er derfor fortsatt usikker, og det er foreløpig gjort lite systematisk forskning på feltet. Det er imidlertid publisert en håndfull tidlige analyser av taksonomien og dens potensielle påvirkning på europeisk finans og næringsliv. Verdt å nevne her er de Oliveira Neves (2022), som har skrevet et kapittel om taksonomiens og dens implikasjoner for selskaper. Och (2021) publiserte en artikkel som redegjør godt for taksonomiens oppbygning, samt teoretiske utfordringer reguleringen står

overfor i møte med oppgaven å akselerere grønn vekst. Alessi, Battiston og Melo (2022) redegjør i sin artikkel godt for både taksonomien i seg selv, men også for grønn finans i Europa og hvordan taksonomien passer inn i denne. Shütze og Stede (2020) presenterer sin redegjørelse for taksonomien, men går også nærmere inn i enkelte sektorer som omfattes av reguleringen og viser at det eksisterer utfordringer knyttet til helt konkrete taksonomikrav. Katrin Hummel og Karina Bauernhofer (2022) har skrevet en artikkel som utforsker omfattede aktørers oppfatning av taksonomien og hvilken innvirkning og muligheter den representerer. Dette er skrevet med utgangspunkt i regnskapsfeltet, men gir et interessant empirisk innblikk i hvordan større europeiske selskaper oppfatter taksonomien.

Oppgaven tar også i bruk flere rapporter knyttet til grønn finans, næringsliv og interessenters oppfatning og analyse av taksonomien. Her kan nevnes Principles for Responsible Investment (PRI) (2020) sin rapport *“Testing the Taxonomy”* og Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) (2020) sin *“Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance”* som begge tar for seg taksonomien spesifikt. PwC (2021/2022) sin årlige rapportserie *“Global Investor Survey”* og Capital Groups *«Global ESG Study 2022»* gir et bilde av hva investorsiden ser på og oppfatter grønn finans og hvilke midler de etterspør. PwC, BDO og EY har også produsert og publisert flere rapporter knyttet til status på bærekraft og grønt næringsliv i Norge de seneste årene. Disse er brukt for å belyse den norske siden av denne tematikken.

Utover dette er Taksonomiens reguleringstekst, EUs egne sider, i regi av den EU-kommisjonen, brukt som primærkilder til EUs ståsted i tilknytning til grønn finans, taksonomien og bærekraft.

Det er så langt ikke blitt gjort en analyse av taksonomien fra et reguleringsfaglig perspektiv. Dette gjør forskningstemaet svært interessant, men også utfordrende. Majoriteten av tilgjengelig empiri og kildematerialet som er anvendt i denne oppgaven er gjort på bakgrunn av finans eller andre økonomirelaterte fagfelt. Oppgaven gjør et forsøk på å sammenfatte dette og se det i et samfunnsanalytisk perspektiv med utgangspunkt i reguleringsteori.

## 3 Tematisk redegjørelse

### 3.1 EUs Grønne giv

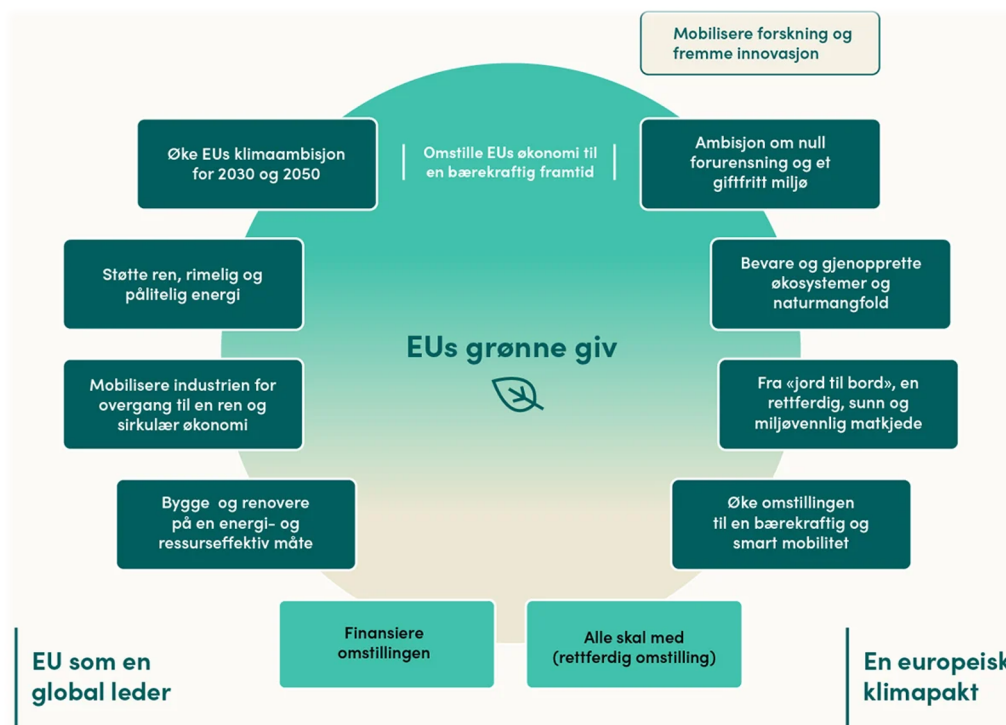
Europeiske Union (EU) introduserte i desember 2019 et mål om å gjøre Europa til verdens første klimanøytrale kontinent innen 2050. Målet ble i 2021 omgjort til lov, kjent som *Klimaloven*, og binder alle medlemstatene til å jobbe mot et netto-nullutslippssamfunn<sup>1</sup> innen 2050, og et delmål om 50% utslippsreduksjon sammenliknet med 1990-nivå innen 2030 (European Union, 2021). Denne ambisjonen er ledestjernen for EUs handlingsplan for grønn utvikling, gitt navnet *Det Grønne giv* (Green Deal) (European Commission, 2019b). Europas «Green Deal», tydelig inspirert av Roosevelts «New Deal» på 30-tallet, kan forstås som samlebetegnelsen for EUs totalpakke for bærekraftig utvikling innenfor hele den europeiske økonomi.

EU anser klimaforandringene som vårt tids største utfordring, men ser også dette som en mulighet til å bygge en ny økonomisk modell (European Commission, 2022b). Dette skal gjøres ved å, på en side, jobbe med tiltak som sunn og rimelig mat, frisk luft, rent vann og biodiversitet. Samtidig vil de på den andre siden jobbe for å sikre fremtidige arbeidsplasser, kompetanseutvikling for å kunne håndtere overgangsperioden til nye industrier, samt styrke og utvikle industrien i Europa. De skriver selv at de ønsker å gjøre økonomisk vekst uavhengig av overdreven ressursbruk og utslipp (European Commission, 2019a). Dette er EUs forsøk på å realisere *grønn vekst* på en multinasjonal og kontinental skala, altså langsiktig økonomisk lønnsomhet og samtidig beskyttelse naturen og begrense klimagassutslipp (Gough, 2017, p. 70).

---

<sup>1</sup> Nullutslipp er når det tas opp like mye CO<sub>2</sub> som det slippes ut i atmosfæren. Dette gjøres gjerne gjennom kjøp av klimakvoter i klimaprosjekter i andre deler av verden, planting av trær eller CO<sub>2</sub>-fangst teknologi. Kan også omtales som klimanøytralitet.





Figur 1: EUs grønne giv (Miljødirektoratet, 2021)

Det er mange tekniske og politiske utfordringer knyttet til EUs klimamål. Det kreves teknologisk og innovativ omstilling for å begrense fremtidig skade, og samtidig forberede kontinentet på en fremtid hvor ressurser må brukes mer effektivt og møysommelig enn tidligere. Det krever også svært mye av de europeiske statene og det krever bredt samarbeid på tvers av landegrenser. Disse eksemplene er imidlertid verken de eneste eller, nødvendigvis, de største utfordringene for EUs grønne omstillingsplan.

Faktum er at det eksisterer et massivt gap mellom de investeringer som gjøres i grønn omstilling i dag, og det som er nødvendig for å nå EUs mål innen 2030 og fremover. I en tiltaksplan fra 2018 skriver EU-kommisjonen at det europeiske kontinent må øke investeringene i bærekraftig utvikling og teknologi med nesten 180 milliarder euro, årlig (European Commission, 2018b, p. 2). Finansieringen av den grønne omstillingen, og veien mot et karbonnøytralt samfunn i 2050, kan derfor regnes som den største barrieren for EUs grønne prosjekt (de Oliveira Neves, 2022, p. 249).

Det skrives videre at en vesentlig bidragsyter til dette investeringsgapet og generell manglende investeringsvilje er uklarhet blant investorer om hva som gjør en investering grønn. Det første av totalt 10 punkter på Kommisjonens tiltaksplan er derfor etableringen

av et klassifiseringssystem som skal stadfeste hvilke økonomiske aktiviteter som er å anse som «bærekraftige» i EU (2018, s. 4). Dette klassifiseringssystemet er døpt EUs taksonomi for bærekraftige aktiviteter (heretter EU-taksonomien eller taksonomien).

## 3.2 EUs taksonomi for bærekraftige aktiviteter

Kort oppsummert er EU-taksonomien et klassifiseringssystem som etablerer klare, vitenskapsbaserte kriterier for hva EU definerer som klima- og miljømessig bærekraftige (heretter omtalt som grønne) økonomiske aktiviteter (European Commission, 2021b, p. 1, 2022d; Schütze & Stede, 2020, p. 1). Aktører som omfattes av taksonomireguleringens bestemmelser plikter å rapportere på hvor stor andel av deres økonomiske aktiviteter som ansees å være grønne i henhold til taksonomien. Artikkel 8 i taksonomien spesifiserer at dette skal oppgis som den prosentvise andelen av omsetning, investeringer (CAPEX) og driftsutgifter (OPEX). Dette kan oppgis for enten enkeltprosjekter eller investeringer, eller for et helt selskap eller investeringsportefølje (Regulation (EU) 2020/852, art. 8).

Taksonomien er utviklet av EUs *Technical Expert Group on Sustainable Finance* (heretter «TEG») på oppdrag av EU-kommisjonen. TEG består av et titalls eksperter på ulike områder innenfor akademia, finans, næringsliv, sivilsamfunnet og organisasjoner (European Commission, 2018a). Deres arbeid har blant annet resultert i en omfattende rapport med anbefalte tiltak for videre implementering av taksonomien, samt de to første tilleggende til taksonomien vedrørende begrensning av klimaforandringene og klimatilpassing. Gruppen har også hatt ansvar for utvikling av andre standarder og verktøy knyttet til bærekraftig finans, som EUs Ecolabels og standard for grønne obligasjoner i EU (European Commission, 2018a). Taksonomien etablerte også, gjennom artikkel 20 i reguleringen, et rådgivende organ gitt navnet *Platform on Sustainable Finance* (heretter «Plattformen»). Plattformen består av bærekraftseksperter fra både innad EUs egne organer, samt interessenter fra næringsliv, organisasjoner og sivilsamfunnet som skal rådgje EU-kommisjonen i det videre arbeidet med taksonomien, samt overvåke kapitalflyten inn mot bærekraftige investeringer (European Commission, 2023b). Taksonomien er derfor svært integrert i Kommisjonens videre arbeid med bærekraftig finans i unionen og på kontinentet.

Formålet med taksonomien er å gi insentiver til investorer og store selskaper å jobbe med og investere i prosjekter som bidrar til EUs målsetning om klimanøytralitet innen 2050

(European Commission, 2021b, p. 2). EU ønsker at reguleringen skal øke kapitalflyten til grønne økonomiske aktiviteter, ved å gi interessenter et standardisert rammeverk for å vurdere hvilke økonomiske aktiviteter som faktisk er grønne. I forlengelse av dette ønsker den også å motkjempe grønnvasking, altså at selskaper fremstiller seg som mer klimavennlig enn de egentlig er.

Hva som gjør en økonomisk aktivitet «grønn» er en omdiskutert tematikk. Mange ulike definisjoner og vurderingskriterier er blitt lagt til grunn for å besvare og rapportere på dette området, noe som kan skape betydelig forvirring og usikkerhet blant økonomiske aktører. I en rapport fra PWC pekes det på nettopp dette som en stor utfordring fra investorens side. Kun en tredjedel av respondentene i deres undersøkelse mener ESG rapporteringen er god nok fra selskapenes side, og knytter dette til de mange ulike metodene som anvendes i ESG-rapportering (Chalmers et al., 2021, p. 5). Spesielt med tanke på klima- og miljø aspektene av ESG finnes det mange ulike rammeverk og faktorer som kan brukes i en rapporteringsprosess. Et av hovedmålene med EU-taksonomien er nettopp å skape et tydelig og universalt rammeverk som selskaper og økonomiske aktører kan bruke i deres rapportering. Intensjonen er videre at dette vil gjøre rapporteringen mer pålitelig og sammenliknbar for investorer hvilket skal medføre en økt investeringsvilje og trygghet i «grønne» prosjekter, også på tvers av landegrenser (European Commission, 2021b, p. 2).

Den kan som sådan sees som en regulatorisk «push» til næringslivet, som EU håper at skal bidra til et «pull» fra markedet i form av større etterspørsel av grønne investeringer. Taksonomien har imidlertid ikke som formål å vurdere hvorvidt en økonomisk aktivitet er «god» eller «dårlig», hverken finansielt eller bærekraftig. Den skal utelukkende benyttes til å klassifisere hvorvidt en økonomisk aktivitet er grønn eller ikke, i henhold til de kriteriene taksonomien fremlegger (European Commission, 2021b, p. 1).

### 3.3 Taksonomiens oppbygning

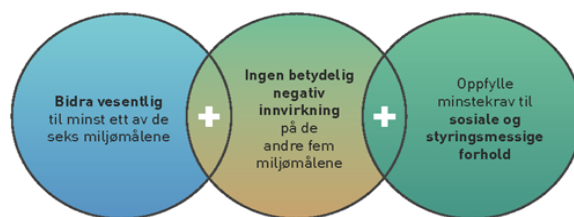
Taksonomien tar for seg seks fokusområder innen klima og miljø (Regulation (EU) 2020/852, art. 9):

1. Begrensning av klimaendringer
2. Klimatilpasning
3. Bærekraftig bruk og beskyttelse av vann og maritime ressurser
4. Overgang til en sirkulær økonomi
5. Forebygging og forhindring av forurensning
6. Beskyttelse og gjenopprettelse av biodiversitet og økosystemer



Og for at en økonomisk aktivitet skal være i tråd med EU taksonomien må den oppfylle de fire følgende kravene (Regulation (EU) 2020/852, art. 3):

1. Bidra *vesentlig* til *minimum* ett av fokusområdene
2. Ikke ha negativ innvirkning på noen av de fem andre fokusområdene
3. Oppfylle minimumskrav for sosiale og styringsmessige forhold<sup>2</sup>
4. Oppfylle de tekniske kriteriene for den spesifikke økonomiske aktiviteten<sup>3</sup>



Figur 2: EU-taksonomiens overordnede fokusområder og krav (Finansdepartementet, 2023)

Innenfor hvert fokusområde foreligger det tekniske kriterier som relaterer til ulike økonomiske aktiviteter. Disse redegjør for hva som skal til for at en aktivitet både bidrar vesentlig til et av fokusområdene, samtidig som den ikke hindrer progresjon eller skader noen av de andre områdene. Rammeverket er bygget opp på denne måten for å hindre at progresjon på et område hindrer et annet (European Commission, 2021b, p. 4). De

<sup>2</sup> Som gitt av internasjonale konvensjoner og nasjonale reguleringer

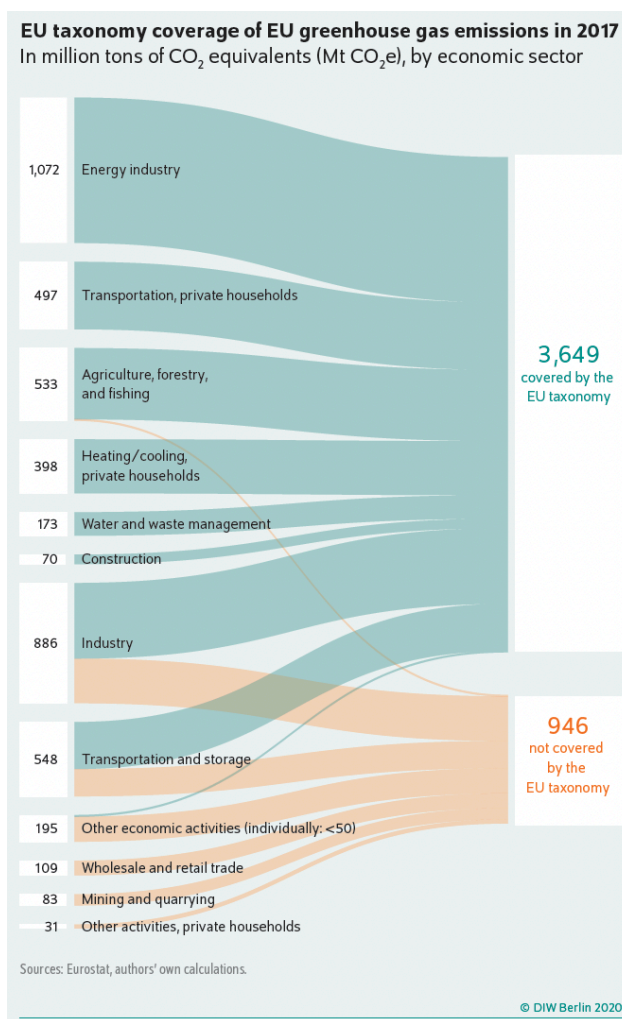
<sup>3</sup> Ulike økonomiske aktiviteter har ulike tekniske krav for å regnes som taksonomi-kvalifisert

tekniske kriteriene gir klare retningslinjer og minimumskrav for rapportering, men er utviklet for å også kunne tilpasses nasjonale lovverk. Det er foreløpig kun i de to første fokusområdene, knyttet til reduksjon av klimagassutslipp og klimatilpasning, de tekniske kriteriene er ferdig utviklet. Disse ble publisert i 2021, og selskaper som omfattes av taksonomien blir rapporteringspliktige på disse fokusområdene fra januar 2022. De resterende fokusområdene er foreløpig ikke publisert, men er under utvikling av *Plattformen* (European Commission, 2021b, p. 7)

Taksonomien deler opp økonomiske aktiviteter i tre klare grupperinger, som av taksonomien ansees å enten være eller ha potensiale til å bli bærekraftige; grønne («Green»), bidragende («Enabling») og overgangsaktiviteter («Transitional»)(European Commission, 2021b, p. 5).

- Aktivitetene som regnes som «grønne» er de aktivitetene som kan gjøres eller er klimanøytrale. Eksempel på dette er planting av skog, produksjon av lav-karbon teknologi eller energiproduksjon fra fornybare energikilder, som alle regnes som grønne aktiviteter i henhold til taksonomien (Schütze & Stede, 2020, p. 9).
- «Bidragende» aktiviteter er aktiviteter som bidrar til at andre sektorer kan gjøre vesentlige bidrag til taksonomiens fokusområder, men som selv ikke er klimanøytrale (European Commission, 2021b, p. 5). Aktivitetene må imidlertid ha «substansielt positiv klimamessig påvirkning» beregnet fra et livssyklusperspektiv til sektoren/ produktet den påvirker, og ikke lede til en «lock-in» effekt i sektoren eller blant produkter som på lang sikt kan undergrave klimamål. Eksempler på dette er fremstilling av lav-karbon produkter, nøkkelkomponenter eller utstyr til bruk i andre sektorer (Technical Expert Group on Sustainable Finance, 2020, p. 15).
- «Overgangsaktiviteter» er økonomiske aktiviteter som opererer i sektorer hvor det per i dag ikke finnes klimanøytrale aktiviteter, men som har utslipp lavere enn industristandarden og tilsvarende de beste i sin sektor eller industri. Disse aktivitetene må imidlertid verken hindre utvikling eller bruk av lav-karbon teknologi eller lede til «lock-in» effekter av karbonintensive handlinger over lang tid (European Commission, 2021b, p. 5). Eksempel på denne type aktiviteter er sementproduksjon, hvilket er svært utslippsintensiv, men også helt nødvendig i bygg- og eiendomssektoren. Sementprodusenter med lavest mulige utslipp kan derfor regnes som en overgangsaktivitet opererende i henhold til taksonomiens bestemmelser (Och, 2020, p. 6)

Taksonomiens tekniske kriterier omfatter i dag om lag 80 ulike økonomiske aktiviteter. Disse taksonomikravene er universale innad i en bransje, men ikke på tvers av bransjer og økonomiske aktiviteter. Det er imidlertid ikke alle industrier og sektorer som er inkludert i taksonomien på det nåværende tidspunktet. De aktiviteter som er inkludert er valgt på grunnlag av deres potensielle påvirkning på klimaforandringene. Som følge av dette dekker taksonomien industrier og økonomiske aktiviteter som står for ca. 80% av alle utslipp i Europa (figur 3) (European Commission, 2021b, p. 6). EU skriver selv at taksonomien vil utvikles gradvis over tid slik at flere sektorer og økonomiske aktiviteter inkluderes i vurderingskriteriene. Dette inkluderer eksempelvis produksjon av atomkraft og naturgass, hvilket ble godkjent av EU-parlamentet i juli 2022 og blir en del av taksonomien fra januar 2023 (European Commission, 2022e). Artikkel 26 i EU-taksonomien stadfestes det at taksonomiens implementering og inkluderte økonomiske aktiviteter kontinuerlig skal revideres og vurderes (Regulation (EU) 2020/852, 2020 art. 26). Det er viktig å bemerke at dersom en økonomisk aktivitet *ikke* er inkludert i taksonomien betyr ikke dette at aktiviteten er skadelig for miljøet eller ute av stand til å være bærekraftig. Reguleringen har ikke som formål å diskriminere, kun tydeliggjøre hvilke aktiviteter som definitivt sett kan ansees å være bærekraftige (de Oliveira Neves, 2022, p. 253).



Figur 3: Økonomiske aktiviteter omfattet av taksonomien (Schütze et. Al., 2020, s. 487)

### 3.4 Hvilke aktører omfattes av taksonomien?

Det er tre aktørgrupper som under taksonomien er pålagt å anvende og rapportere i henhold til rammeverkets omfang; EU og medlemsstatene, finansmarkedsdeltakere som

tilbyr finansprodukter i Europa og store foretak pliktige å offentliggjøre ikke-finansielle rapporter (Och, 2020, p. 7; Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 1).

For medlemsstatene skal taksonomien brukes i nasjonal lovgivning knyttet til utvikling av sertifiseringer, merke-ordninger eller nasjonale standarder for grønne økonomiske aktiviteter (Regulation (EU) 2020/852, 2020, arts. 4, punkt 11 & 14). Det skal foreligge en overenstemmelse mellom nasjonale og europeiske definisjoner av grønne aktiviteter, og følgelig pålegges medlemslandene å bruke taksonomiens gjeldende definisjoner (Och, 2020, p. 7). Dette skal redusere markedsfragmenteringen og barrierene for grønne investeringer på tvers av landegrensler.

Finansmarkedsaktører som omfattes av EUs Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) (Regulation (EU) 2019/2088), som trådte i kraft mars 2021 i EU, må også forholde seg til taksonomiens rapporteringskrav. Aktørene som omfattes av denne reguleringen er eksempelvis tilbydere av finansielle tjenester og produkter som lån, aksjer, pensjonsprodukter og fond. Gjennom SFDR og Taksonomien pliktes finansmarkedsaktører å offentliggjøre informasjon om hvor stor andel av deres finansielle produkter som ansees som grønne i henhold til taksonomiens bestemmelser (PwC, 2022a).

Taksonomien vil videre direkte påvirke alle aktører som omfattes av EUs *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD) (Directive 2014/95/EU). Dette direktivet omfatter store foretak av *allmenn interesse* (AIF) med flere enn 500 ansatte innenfor rapporteringsåret som opererer i Europa. AIFer defineres som børsnoterte selskaper, banker, forsikringsselskaper og offentlige selskaper som ansees å være av allmenn interesse (European Commission, 2022a). Ifølge EU utgjør dette nærmere 12 000 selskaper i unionen. Gjennom NFRD pliktes disse aktørene allerede å rapportere på en rekke punkter relatert til Corporate Social Responsibility (CSR), og med introduksjonen av EU taksonomien faller også denne under dette punktet (European Commission, 2021b, p. 3).

EU-kommisjonen har foreslått et nytt og utvidet direktiv, *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD). Dette direktivet vil drastisk utvide omfanget av virksomheter som blir rapporteringspliktige, kreve attestering, samt utvide omfanget av CSR- og bærekraftsrelaterte tematikker som må rapporteres på (European Commission, 2022a).

EUs mål med dette reviderte rapporteringsdirektivet er å ytterligere øke kvaliteten på bærekraftsrapportering fra NFDR, slik at den er på lik linje som finansiell rapportering. CSDR vil trå i kraft og erstatte NFDR fra januar 2024, noe som vil innebære at over 50 000 selskaper innenfor EU må begynne å rapportere i henhold til EU-taksonomien (PwC, 2022b).

Utover dette vil også mange selskaper og aktører som ikke juridisk sett omfattes av de nevnte reguleringer også både kunne, og i tilfeller måtte, forholde seg til EU-taksonomien. Selskaper som ikke omfattes av disse obligatoriske kravene kan frivillig bruke EU taksonomien til vurdering av sitt selskap eller sine investeringer. Samtidig vil også mindre aktører som søker investeringer eller andre former for samarbeid og forretninger med aktører som omfattes av de overnevnte direktivene måtte kunne rapportere i henhold til taksonomien for å få tilgang til kapital.



## 4 Teoretisk redegjørelse

Regulering handler om å påvirke og kontrollere samfunnet ved å opprettholde sosial orden og begrense risiko. Balansen mellom handlingsfrihet og struktur er hårfin, en som samfunn og nasjonalstater har forsøkt å holde med varierende grad av suksess. Siden tidenes morgen har det eksistert sosiale normer som har formet samfunn og forholdet mellom den styrende makt og dens «undersåtter», men viktigheten og omfanget av dette har steget i takt med samfunnets utvikling.

Thomas Hobbes (1588-1679) er et tidlig eksempel på en tenker som satte ord på samfunnets behov for regulering i form av en sterk stat. Han mente at uten statlig kontroll, ville tilværelsen være preget av kaos og utrygghet. Dette fordi det rår en knapphet om nødvendige materielle goder for å overleve, noe som vil føre til en endeløs strid om ressurser (Skirbekk & Gilje, 2015, p. 186). Staten skulle derfor, ifølge Hobbes, sikre det enkelte individs sikkerhet i bytte mot innskrenkning av enkelte personlige friheter. Staten skal påse at du som individ er trygg og har tilgang på nødvendige fasiliteter og ressurser, i bytte mot at menneskene underkaster seg statsmaktens retningslinjer og vilje.

Max Weber (1886-1920) observerte senere at det moderne samfunnet i stadig større grad hadde behov for organisering og planlegging for å minimere risiko og tap av ressurser og verdier. Dette fører med seg økt byråkratisering og mer formålsrasjonalitet i staten, og det er nettopp dette som legitimerer statens autoritet. Weber kaller dette for det *legale herredømme* (Skirbekk & Gilje, 2015, p. 415), en beskrivelse som kan hevedes å passe godt til dagens samfunn. Staten er i dag langt mer omfattende og innviklet enn den var da Weber fremmet denne teorien, og det er også kanskje nettopp dette som fortsatt ivaretar den økende byråkratiseringens legitimitet.

Selv om det å bytte personlig frihet mot statelige garantier for trygghet fortsatt er et omdiskutert tema i verden, er ikke dette like radikalt tankegods som da Thomas Hobbes fremmet sin teori om leviatanen. Det er generelt konsensus om at vi behøver regulering av samfunnet, men hvilket omfang som er nødvendig og hvilke begrunnelser vi bruker for å rasjonalisere regulering er en pågående diskusjon. I takt med at samfunnet moderniseres får vi større kapasitet og mulighet til å regulere, men samtidig også større kapasitet og potensiale for skadelige konsekvenser som øker behovet for regulering.

Ulrich Beck (1944-2015) beskriver, i sin bok *Risk Society* (1992), at samfunnet har gått fra et modernistisk samfunn fokusert på *rikdomsdistribusjon*, til et post-modernistisk samfunn fokusert på begrensning av *risiko* (s. 20, s. 49). Det post-modernistiske samfunnet er ikke lenger preget av en knapphet på ting, men snarere preget av konsekvensene tingene og moderniseringen har ført med seg, noe han omtaler som *risk* (Beck, 1992, p. 21). Fra Hobbes' teori om de urolige konsekvensene av den evige ressurskampens, handler samtidens naturtilstand om å begrense våre ressursers ukontrollerbare risiko for samfunnet og dets individer. Dagens samfunn står overfor en risiko som ikke lenger er utelukkende grunnet i individuelle forskjeller eller mangler på ressurser. Vi bytter i dag vår handlingsfrihet mot en risikobegrensende statelig autoritet, hvor deres legitimitet blir vurdert og dømt på grunnlag av hvor godt de klarer å begrense denne risikoen uten at det går på bekostning av individets frihet.

Overordnet omhandler denne oppgaven håndtering av klimakrisen. En tematikk som i sin kjerne handler om risikoen direkte knyttet konsekvensene av vår modernisering. Det råder en absolutt konsensus i forskermiljøet om at klimaforandringene primært skyldes menneskelig aktivitet, og at å løse denne krisen er en av vår tids største utfordringer. Følgelig er dette et område hvor statelig autoritet og legitimitet er en helt essensiell komponent av løsningen. I de ulike lagene av samfunnet er vi som individer og aktører nødt til å frasi oss *absolutt* handlingsfrihet i bytte mot varierende grad av statelig inngripen i form av risikobegrensende regulering for å bremse den negative utviklingen.

Disse grunnleggende perspektivene kan bidra til vår forståelse av hvilket formål regulering har hatt og har. I begynnelsen handlet regulering om sosial orden og begrense utrygghet, nå er dets formål utvidet til å også omhandle begrensningen av modernitetens risiko. Samtidig må det ikke undervurderes at regulering i det moderne samfunnet er en iboende politisk prosess (Lodge & Wegrich, 2012, p. 17). Regulering i det moderne samfunnet er således mer komplisert enn tidligere, og kan følgelig ta mange ulike former og omfatte mange ulike nivåer.

## 4.1 Hva er regulering?

I dagens samfunn, både nasjonalt og internasjonalt, er det ikke lenger kun den klassiske nasjonalstaten som har interesse og evne til å utøve kontroll over andre aktører. Det eksisterer i dag store multinasjonale selskaper med større omsetning enn land, ikke-

statlige organisasjoner med massive medlemstall og budsjetter, og en rekke overnasjonale styringsorganer som eksempelvis NATO, FN og EU. Disse aktørene har alle både muligheten til og interessen av å påvirke samfunnet og dets aktører, og de representerer både de som regulerer og de regulerte samtidig.

På tross av at det aldri har vært mer, og kanskje større behov for, regulering enn det er i dag er det ikke konsensus om en eksplisitt definisjon av regulering. Enkelte definisjoner mener regulering omfatter alle former for sosial kontroll, andre mener det kun er snakk om «*spesifikke juridiske instruksjoner*» (Lodge & Wegrich, 2012, p. 15). Undersøkelser innenfor reguleringslitteraturen har vist at en tydelig definisjon på regulering faktisk ikke forekommer spesielt ofte i artikler omhandlende regulering, selv på tvers av fagdisipliner (Koop & Lodge, 2017, p. 102). Dette kan indikere at en helt konkret definisjon av regulering ikke nødvendigvis er viktig for å forstå regulerings hensikt.

Koop & Lodge (2017) har imidlertid identifisert en felles konseptuell forståelse av hva essensen av regulering er, på tvers av fagdisipliner. Denne beskriver de som «... *målrettet inn gripen i en avgrenset populasjons aktiviteter.*» (s. 104). Denne brede konseptualiseringen av regulering gir oss en forståelse av hva regulering essensielt er; påvirkning med en målrettet hensikt og et avgrenset nedslagsfelt. Regulering må sågar ha et klart mål i form av hva den skal gjøre og hvem den skal omfatte. Avgrensingen for *målrettethet* er viktig for å ekskludere påvirkningskategorier som eksempelvis sosiale krefter, teknologi og markedskrefter fra å omtales som regulering (Black, 2002, s. 19–20). Disse faktorene kan påvirke samfunnet rundt oss, men til motsetning fra regulering er ikke nødvendigvis formålet til disse formene for påvirkning målrettet.

Lodge & Wegrich (2012) presenterer en litt smalere definisjon som kan ytterligere berike vår forståelse; «Statlige eller ikke-statlige aktørers målrettede bruk av autoritet for å påvirke andre» (Lodge & Wegrich, 2012, p. 16; S. Gezelius, 2020, p. 3). Denne vektlegger også målrettethet som et viktig premiss, men anvender også ordet autoritet, samt definerer hvilke aktører som regulerer. Det er ikke kun stater som kan regulere, også ikke-statlige aktører kan dette, men enkeltpersoner kan derimot ikke regulere i denne forstand. De kan bestemme over andre, enten i private eller profesjonelle sammenhenger, men dette ansees ikke som regulering. Videre er bruken av ordet autoritet svært viktig i denne sammenhengen, fordi det impliserer at aktøren har legitimitet i samfunnet til å vedta

regulatoriske endringer. Eksempelvis har et politisk regime, som en stat, en regjering, eller en overnasjonal organisasjon som EU legitimitet når folket anerkjenner styret som ordentlig (Bealey & Johnson, 1999, p. 189). Således betyr det at for å ha autoritet til å implementere reguleringer, må den statelige eller ikke-statlige aktøren ha legitim makt.

Avslutningsvis er en av de viktigste tingene med denne definisjonen hva den *ikke* nevner, nemlig noen form for normativ vurdering av reguleringer. Som allerede nevnt er regulering en politisk prosess og hvilke reguleringer som vedtas har dermed ikke nødvendigvis en sammenheng med hva samfunnet «burde» gjøre. At reguleringen blir verdsatt av de regulerte er derfor ikke essensielt for at en regulering skal være legitim, i hvert fall i henhold til denne definisjonen. Når det er sagt er de politiske implikasjonene ved regulering nettopp det som gjør begrunnelsene for regulering viktig.

## 4.2 Hvorfor regulere?

Med et grunnleggende formål om å skape og bevare sosial orden og begrense risiko, er det naturlig nok en lang rekke isolerte og spesifikke begrunnelser for regulering. I reguleringsteorien er det imidlertid, i bred forstand, to kategorier av begrunnelser for regulering: *økonomiske* og *sosiale begrunnelser* (Baldwin et al., 2011; Lodge & Wegrich, 2012). En kort innføring i bakgrunnen for disse begrunnelsene, samt utdyping av de vanligste underkategoriene vil presenteres nedenfor.

### 4.2.1 Økonomiske begrunnelser

Regulatoriske inngrep i markedet medfølger en kostnad for både de som regulerer og de som blir regulert. Regulering er derfor ofte begrunnet med rasjonale om at et ukontrollert marked vil produsere resultater og tendenser som ikke er i tråd med samfunnets interesser, og følgelig føre til større og mindre konflikter i økonomien (Baldwin et al., 2011, p. 15; Lodge & Wegrich, 2012, pp. 18–19). Regulering er rett og slett nødvendig for å veilede økonomiens «usynlige hånd». Innenfor denne kategorien er det flere ulike eksempler på hvilke markedssituasjoner som kan kreve regulering. De mest dominerende begrunnelsene innenfor det *økonomiske rasjonale* er knyttet til regulering av markedstilgang, bevaring og produksjon av felles og vitale goder, eksternaliteter og informasjonsasymmetri.

Regulering av markedstilgang omhandler primært behandling av markedsandeler gjennom forbud mot eller regulering for monopoler eller karteller. Dette er for å sikre rettferdig konkurranse og tilgang til markedet. Regulering for bevaring av produksjon av felles og vitale goder handler om å begrense konsumpsjonen av felles ressurser. Dette kan eksempelvis omhandle naturressurser eller infrastruktur som ikke har noen ekskluderende mekanismer som begrenser forbruk, men som samtidig eksisterer i begrenset kvantitet (Lodge & Wegrich, 2012, pp. 22–23). Et illustrerende eksempel er fisk, som reguleres gjennom fiskerikvoter og transnasjonale avtaler. Selv om dette er svært vanlige begrunnelser for regulering knyttet til det økonomiske rasjonale vil disse ikke utdypes ytterligere da de ikke er relevant for denne oppgavens tematikk.

Å regulere for *eksternaliteter* kan være nødvendig når en markedsaktivitet gir positive eller negative konsekvenser til en tredjepart, uten at dette reflekteres i det fulle kostnadsbildet (Veljanovski, 2010, p. 21). Eksempler på slike kostnader kan være forurensning, sosial dumping, kriminalitet, dyrevelferd eller økte monetære kostnader for en gruppe mennesker. Selv om begrunnelser knyttet til eksternaliteter kategoriseres som et markedsbasert rasjonale er det gjerne de sosiale kostnadene av en økonomisk aktivitet som fremmer behovet for regulering. Å regulere på grunnlag av eksternaliteter gjør seg også spesielt gjeldende innenfor internasjonale reguleringer, da nasjonale reguleringsregimer ofte ikke er i stand til eller rigget for å håndtere grenseoverskridende konsekvenser av en aktivitet (Lodge & Wegrich, 2012, p. 138).

*Informasjonsasymmetri* er et annet markedsbasert rasjonale som gjerne brukes for å forsvare regulering av markeder. Det begrunnes med at konsumenter må ha tilgang til god informasjon om produkter for å kunne ta effektive valg (Lodge & Wegrich, 2012, p. 21). Regulering av hvilken informasjon en produsent er pliktig å oppgi skal beskytte konsumentene fra konsekvensene av å eksempelvis kjøpe feil eller dårlige produkter. Målet med slik regulering er også å bidra til sunn og rettferdig konkurranse i markedet (Baldwin et al., 2011, p. 19). I Norge har vi eksempelvis *forbrukermerkelen*, viss formål er «... å legge forholdene best mulig til rette for bedømmelse og valg av varer og tjenester.» (Forbrukermerkelen, 1981 § 1.Lovens formål). Denne loven regulerer nettopp hvilken informasjon en produsent og tilbyder av produkter er pliktig å oppgi til markedet. Et annet eksempel er *markedsføringsloven* som regulerer hvordan reklame og

annonsering presenteres, for å gi mottakerne et så helhetlig bilde av den aktuelle varen eller ytelsen (Barne- og familiedepartementet, 2009).

#### 4.2.2 Sosiale begrunnelser

Det er flere begrunnelser knyttet til regulering enn kun de som omhandler marked og økonomi. Regulering kan også begrunnes med moralske og etiske standpunkt, noe som her omtales som det *sosiale rasjonale*. Dette rasjonale handler om å ivareta menneskerettigheter og menneskeverd, og om å legge det regulatoriske rammeverket for et rettferdig samfunn (Lodge & Wegrich, 2012, p. 24). Følgelig er det ikke økonomisk gevinst eller sikring av markedet som står sentralt i regulering som begrunnes med dette rasjonale.

Lover som beskytter menneskerettigheter, som søker å begrense fysiske skader på individer eller hindre diskriminering er eksempler på regulering som kan begrunnes med denne typen rasjonale. Samfunnsøkonomiske (økonomisk rasjonale) begrunnelser kan brukes i argumentasjon for disse lovene, men dette skal heller sees som en merverdi, ikke som selve meningen med reguleringen. Baldwin et al. (2012, s. 23) argumenter for at sosialt begrunnede reguleringer i visse tilfeller kan være så paternalistiske at de overkjører både markedsrasjonale og, til og med, innbyggenes ønsker. Et eksempel på dette er den norske røykeloven, og senere sterk regulering av salg og reklame for tobakksprodukter.

Et sosialt rasjonale for regulering kan imidlertid hevdes å være en av de vanskeligste begrunnelsene å legge til grunn for regulering (Lodge & Wegrich, 2012, p. 24).

Markedsbaserte reguleringer baseres seg på økonomiske rasjonale som veldig ofte, spesielt i vesten, er universelt forståelig da økonomien både er sammenvevd og bygd på samme premisser. Et sosialt rasjonale har derimot en langt mer verdibasert og politisert begrunnelse. Dette gjør denne type regulering i større grad til et spørsmål om hvilket samfunn vi ønsker å ha, noe som kan variere stort fra stat til stat og individ til individ. I lys av Russlands invasjon av Ukraina eller de gjentagende masseskytningene i USA er det imidlertid tydelig at regulering som handler om hvilket samfunn vi vil ha blir mer og mer betydningsfullt.

De mest sentrale teoretiske begrunnelsene for regulering er her blitt presentert i korthet. I virkeligheten finner man ofte sannheten i nyansene, og dette er intet unntak. De ulike rasjonale presentert ovenfor er ikke gjensidig utelukkende, og en kombinasjon av disse anvendes gjerne for å begrunne regulering i en sektor eller industri (Baldwin et al., 2011, p. 23). Rasjonale for regulering er imidlertid kun en del av et reguleringsregime. Den bakenforliggende årsaken for regulering er sentralt, men dette alene er ikke tilstrekkelig for god regulering. Det er flere andre sentrale aspekter som må være til stede for å skape et godt og stabilt reguleringsregime.

### 4.3 Hvordan regulere: Reguleringsregime

Å ha det klart for seg *hvorfor* vi regulerer er første steg for å oppnå god regulering, neste steg er *hvordan* vi regulerer. Nedenfor vil det redegjøres for de ulike komponentene som må være til stede for å skape et godt system for regulering, her omtalt som et *reguleringsregime*. I takt med at samfunnet utvikler seg og nye dynamikker med hensyn til samarbeid, organisering og informasjonsflyt gjør seg gjeldene er det viktig at reguleringsregimene også tilpasses denne virkeligheten.

Et reguleringsregime er et system som inkluderer ulike aktører, hvor disse må forholde seg til normer eller standarder, mekanismer som identifiserer avvik fra disse og mekanismer som korrigerer oppståtte avvik (Scott, 2010, p. 105). Hvordan regimet utformes avhenger av målet med reguleringen, men ifølge Wegrich og Lodge må et reguleringsregime inneholde tre nøkkelaspekter, som er gjensidig avhengig av hverandre, for å skape god regulering (Lodge & Wegrich, 2012, s. 12–14; S. Gezelius, 2020, s. 6):

1. Normproduksjon
2. Adferdsstyring
3. Informasjonsinnhenting

#### 4.3.1 Normproduksjon<sup>4</sup>

Målet med utviklingen av normer er å gi reguleringsregimet «retning». Herunder målsetninger og mandat for reguleringen. Dette inkluderer også hvem som regnes som

---

<sup>4</sup> Kalt «standard-setting» på engelsk. I denne oppgaven vil Stig Gezelius' oversettelse, «normproduksjon», benyttes. I denne sammenhengen må ikke normer oppfattes som sosiale konstruksjoner som opprettholdes og utvikles mellom individer, men snarere som juridiske vedtak eller formelle normer.

normens «agenter», altså hvem som skal utøve reguleringen (Lodge & Wegrich, 2012, p. 12). Normer skal altså fortelle oss hva vi ønsker å oppnå, hvilken oppførsel som er ønsket og/ eller hvordan sette rammer for å etterleve reguleringen. Å utvikle en tydelig definert norm er derfor helt sentral i et hvert reguleringsregime. Det er her grunnlaget for et velfungerende system legges (Lodge & Wegrich, 2012, p. 47).

Grovt sett finnes det tre ulike varianter av normer: preskriptive<sup>5</sup>, resultatorienterte og systemorienterte (Lodge & Wegrich, 2012, p. 63). Førstnevnte er det vi kjenner som «klassiske» lover og regler. De forteller den regulerte hva den skal oppnå, og hvordan den skal gjøre det. Resultatorienterte normer forteller på sin side kun hva resultatet av en aktivitet skal være, men ikke hvordan den skal oppnås. Systemorienterte normer legger ansvaret i større grad over på den regulerte. I denne type normer bes de regulerte selv å utvikle interne systemer for å håndtere svakheter og risiko. Det er ikke resultatet av reguleringen som er målet, men prosessen bak.

Hvilke premisser som legger grunnlaget for *gode* normer er et omdiskutert tema innen reguleringslitteraturen. Alle regulerings øverste hensikt er å påvirke *akkurat* det området og de aktørene som behøves reguleres til enhver tid. Selv om det kanskje ikke høres slik ut er dette en svært utfordrende oppgave. For at et reguleringsregime skal være effektivt og verken inkluderer flere eller færre områder eller aktører enn tiltenkt, må normen som gir regimet retning være presis.

Ved å skape en presis norm skal det være enkelt for både den som regulerer og den som blir regulert å avgjøre hvorvidt reguleringen etterleves eller ikke. Presisjon skal også gjøre det vanskeligere å misforstå reguleringens mål og rammer. Akkurat hva som gjør en regulering presis er et lettere omdiskutert tema, men kvaliteter som *transparens*, *anvendelighet* og *legitimitet* er trukket frem som viktige aspekter (Lodge & Wegrich, 2012, p. 49; Scott, 2010, p. 108). Normen må vær transparent i den forstand at den må være lett å forstå, slik at den ikke åpner for misforståelser eller feiltolkninger. Den må være anvendelig slik at normen er relativt lett å implementere og etterleve. Normen må også være legitim i den forstad at den representerer løsningen på et anerkjent problem fra en avsender med autoritet. Det er også argumentert for at normer burde ivareta aspekter som

---

<sup>5</sup> Omtalt som «technology-oriented» på engelsk, men i denne oppgaven benyttes Stig Gezelius' oversettelse: *preskriptive* standarder.



*proporsjonalitet* og *konsistens* (Lodge & Wegrich, 2012, p. 49,54). En norms bestemmelser og konsekvenser, både ved implementering og overtredelser (reguleringsbyrder), må være proporsjonale til det problemet den forsøker å løse og den må være ikke gå på akkord med andre reguleringer slik at det skapes forvirring om hvilken regulering man skal forhold seg til.

Isolert sett er det de nevnte premissene lite kontroversielle og byr i seg selv ikke på noen nevneverdige utfordringer. Det er når disse skal kombineres og ivaretas i utviklingen av en norm at utfordringene gjør seg gjeldende. Som nevnt innledningsvis skal normer kun omfatte de områder og aktører som er tiltenkt. Når dette skal også gjøres på en lettfattelig måte (transparens), med begrensede reguleringsbyrder (anvendelighet), løse problemet på en akseptert og tilstrekkelig omfattende måte (legitimitet og proporsjonalitet) og samtidig ikke verken overskride andre lover eller muliggjøre «loopholes» (konsistens) begynner det åpenbare seg at dette er en svært utfordrende øvelse.

Utvikling av en god norm blir derfor en avveining mellom hvordan disse skal vektlegges for å begrense muligheten for enten over- eller underinkludering, altså at reguleringsregimet ikke påvirker flere eller færre aktører eller områder enn det som var hensikten (Lodge & Wegrich, 2012, p. 53). I tilfeller av overinkludering vil regulering omfatte flere aktører og områder enn tiltenkt og dermed påføre en unødvendig reguleringsbyrde på en rekke aktører. Motsatsen underinkludering vil omfatte færre aktører og områder, og som sådan ikke være i stand til å komplett oppfylle sitt formål.

Dette belyser noen av de sentrale utfordringene ved både normproduksjon og regulering generelt. På den ene siden må det å etterleve en regulering være så ukomplisert som mulig. Den skal ikke misforstås, inkluderer flere eller færre forhold (over-/underinkludering) enn tiltenkt eller være for ressurskrevende å implementere. Samtidig kan den ikke være for enkel, da dette åpner opp for smutthull eller utnytting av reguleringen.

### **4.3.2 Adferdsstyring**

For at et reguleringsregime skal være effektivt, og de satte standarder skal etterleves, må det inneholde noen form for *adferdsstyring*. Altså verktøy eller mekanismer som får de berørte parter til å etterleve standarden, ofte i tilfeller hvor de ikke hadde gjort det dersom

det ikke var pålagt (Lodge & Wegrich, 2012, p. 73). Hvilke mekanismer som er nødvendige kommer an på reguleringens formål, art og eventuelle utfordringer.

Tradisjonelt sett har reguleringsmekanismer for adferdsstyring vært delt i to overordnede strategier, straff eller oppmuntring. Førstnevnte er konfronterende, og sanksjonerer overtredelser. Sistnevnte forsøker å samarbeide med de regulerte slik at man sammen etterlever reguleringens formål før det tys til straff (Gunningham, 2010, p. 121). Det har imidlertid vist seg at begge disse fremgangsmåtene har ulike begrensninger og bruksområder når de brukes i sin reneste form, og dagens reguleringssteori argumenterer for at en blanding av disse strategiene er mest hensiktsmessig for måloppnåelse (Gunningham, 2010, p. 125).

Som tidligere beskrevet i relasjon til normproduksjon må også mekanismer knyttet til adferdsregulering være av en proporsjonal art. Dersom det anvendes for milde tiltak, som kun advarsler, råd eller forsøk på overtalelse, kan dette føre til at uvillige aktører ikke etterlever reguleringen. Videre viser forskning at en altfor samarbeidende tilnærming til adferdsregulering også kan demotivere velmenende og oppfylgende aktører fra etterlevelse, dersom aktører som bryter loven ikke straffes tilstrekkelig (Gunningham, 2010, p. 125). På den andre siden vil for strenge tiltak kunne ha en hemmende effekt på den regulerte sektoren, og stå i fare for å over-inkludere i sine avstraffende tiltak.

Interessant nok har forskning vist at regulerte aktørers *oppfattelse* av potensiell juridisk straff ofte er langt mer effektiv i å forme deres oppførsel enn den faktiske sannsynligheten for å bli straffet (Gunningham, 2010, p. 122). Det indikeres også at når aktører ser andre bli straffet eller selv har fått en streng straff i forbindelse med et regulatorisk brudd kan dette ha en videre avskrekkende effekt på regulerte aktørers oppførsel (Lodge & Wegrich, 2012, p. 77).

Forskning hevder også at det flere faktorer enn kun «pisk eller gulrot» som fungerer som insentiver for den regulerte part å etterleve reguleringen. Gunningham hevder at det ofte er den uformelle sosiale kontrollen som har størst påvirkningskraft på aktører, ikke formelle sanksjoner eller mekanismer (2010, s. 131). Eksempler på dette kan være press fra et selskaps interesser, kommersielle interesser eller internasjonale standarder. Disse

aktørene fungerer som en slags «surrogat-regulator» (s. 140) ved å ansvarliggjøre regulerte aktører sosialt.

### 4.3.3 Informasjonsinnhenting

Det er ikke mulig å evaluere effektiviteten eller utfordringene ved en regulering eller hvorvidt den etterleves dersom det ikke er etablert et system for innhenting av informasjon (Lodge & Wegrich, 2012, p. 14). Dette kan gjøres på flere ulike måter, med utgangspunkt i den formen reguleringsregimet tar. Eksempelvis er fysiske kontroller og rapportering på tekniske anlegg eller vernerunder en type informasjonsinnhenting, mens den årlige leveringen av skattemeldingen er en annen. Begge er eksempler på anvendte metoder for innhenting av informasjon vedrørende regulering, men ved hjelp av ulike mekanismer.

Sentralt er det at informasjonsinnhentingene står i relasjon til reguleringens formål og omfang. Innhenting av informasjon kan bli svært ressurskrevende hvis eksterne kontrollører eller konsulenter må brukes for å innhente og verifisere informasjonen som er knyttet til en regulering. Samtidig kan for enkle informasjonsinnhentingsmekanismer hindre etterlevelse ved mangel på data i tilknytning til reguleringsregimet. Uproporsjonal bruk av denne type mekanismer vil kunne skade reguleringsregimets legitimitet ved at den blir for krevende å etterleve, noe som kan lede til motstand og uvillige aktører.

## 4.4 Former for regulering

Kombinasjonen av rasjonale, normproduksjon, adferdsregulerende mekanismer og mekanismer for informasjonsinnhenting gir oss et komplett *reguleringsregime*. Regulering er en avveining mellom kontroll og frislipp, og reguleringsregimer kan følgelig ta flere ulike former avhengig av hvilket formål reguleringen ønsker å oppfylle. I denne oppgaven vil to former for regulering være i fokus; *klassisk regulering* og *markedsmekanismer*. Fordeler og ulemper ved disse reguleringsregimene redegjøres og drøftes nedenfor.

### 4.4.1 Klassisk regulering

Klassisk regulering, ofte referert til som «command-and-control», er den reguleringsformen de fleste assosierer med lover og regler (Coglianese & Mendelson, 2010, p. 146). Det er et reguleringsregime som gjerne benytter preskriptive standarder med satte rammer, lite rom for tolkning og klare adferdsregulerende sanksjonsmekanismer (straff). Denne formen for regulering er svært inngripende overfor de som reguleres, og gir som følge av dette

regulatorene stor grad av kontroll over reguleringsområdet. De klassiske reguleringsregimene gir også regulatoren stor grad av autoritet ved å sende et tydelig signal om at problematikken tas på alvor og vil håndheves dersom den brytes (Lodge & Wegrich, 2012, s. 96–97).

Denne formen for regulering er imidlertid ikke uten komplikasjoner. Selv om regimet ofte er *transparent* kan det ofte lide av enten over- eller underinkludering, da det mangler fleksibilitet. Dette kan føre til at enten for mange eller for få aktører omfattes av reguleringen. Standardene innenfor klassiske reguleringsregimer er rigide i sin natur hvilket også gjør dem lite fleksible i møte med sosial og teknologisk endring (Lodge & Wegrich, 2012, p. 97), noe som ytterligere kan forsterke denne effekten. Denne type reguleringsregime blir også ofte kritisert for å ha store kostnader knyttet til etablering, håndheving og informasjonsinnhenting. Dette kan eksempelvis illustreres ved fartsgrenser, en *preskriptiv* standard. Denne er svært presis, og etterlater ingen tvil om hva den regulerte part må forholde seg til, men samtidig er det eksempelvis svært kostbart for regulatoren å påse *etterlevelse* gjennom politikontroller og følgelig innhente informasjon vedrørende regulerings suksess og nedslagsfelt. I andre tilfeller kan det det også være kostbart for den regulerte part å påse etterlevelse i tråd med gjeldende lovverk. Videre kan også lovverket være utdatert i forhold til den teknologiske utviklingen innenfor den regulerte næringen, noe som ytterligere påfører den regulerte part ulemper.

#### 4.4.2 Markedsmekanismer

Markedsmekanismer er ofte ikke formelle reguleringer slik som klassisk regulering, men snarere en fleksibel og effektiv form for insentiver som fokuserer på resultat over prosess (Veljanovski, 2010, p. 30). Disse skal oppmuntre til etterlevelse og innovasjon av et ønsket område, utover et minstenivå, gjennom å gi organisasjoner eller industrier lønnsomme insentiver for dette (Lodge & Wegrich, 2012, p. 106).

Illustrerende eksempler på markedsmekanismer er skattlegging av klimautslipp eller innføring av utslippskvoter. I disse tilfellene legges det ikke direkte føringer for hvor store utslipp som er tillatt, men heller hva det koster å slippe ut klimagasser. For å minimere kostnadene er det følgelig i aktørens beste interesse å redusere sine utslipp.

Utslippskvoter var for eksempel en sentral del av Kyotoprotokollen fra 1997, hvor kjøp og salg av slike kvoter ble forespeilet å være et viktig verktøy for utslippsreduksjon. Disse

mekanismene er imidlertid ikke nødvendigvis helt uproblematisk. I Kyotoprotokollen forekom det eksempelvis utbredt bruk av kvotekjøp som motvekt til store utslipp og manglende innsats for utslippsreduksjon i eget land, noe forskere har antydnet at har vesentlig minsket den total klimagassreduksjonen i verden (Driesen, 2010, pp. 211–212).

Andre varianter av markedsmekanismer er *konsumentinformasjon* og *sertifiseringsordninger*. Førstnevnte baserer seg, enkelt forklart, på antakelsen om at tilstrekkelig informerte konsumenter vil gjøre godt overveide valg (Lodge & Wegrich, 2012, p. 108). Dersom det foreligger rapportering- eller opplysningskrav innenfor en produktgruppe, et virksomhetsområde eller en industri skal dette oppmuntre aktører å ikke bare gi bedre informasjon, men også utbedre produktet eller virksomheten sin slik at de blir konsumentenes foretrukne valg. Slike rapporteringskrav må imidlertid balansere behovet for komplett og helhetlig informasjon med behovet for at den skal være lettfattelig og meningsfull for konsumenten (Lodge & Wegrich, 2012, p. 109).

*Sertifiseringsordninger* som markedsmekanisme bygger på de samme prinsippene. Sertifiseringer skal utnytte konsumenters muligheter til å velge i et hav av produkter og tjenester, og dermed motivere tilbydere til å produsere og skape bedre produkter og tjenester (Lodge & Wegrich, 2012, p. 110). Svanemerke, Miljøfyrtårn eller Fair Trade er eksempler på sertifiseringer som er utbredt og anerkjent i Norge. Produkter, bedrifter eller tjenester som har disse sertifiseringsmerkene oppfattes å være av høyere kvalitet og/ eller fremstilt på en bedre måte, noe konsumenter med kjøpekraft foretrekker (Lodge & Wegrich, 2012, p. 110).

## 4.5 Internasjonal regulering

Avslutningsvis må det nevnes at regulering ikke lenger er begrenset til å opprettholde sosial orden eller begrense risiko kun innenfor et mindre geografisk område eller isolert samfunn. Globalisering og internasjonalisering av økonomiske, politiske og sosiale problemstillinger gjør ofte regulering til et transnasjonalt spørsmål. Det som isolert sett kan omhandle lokale eller nasjonale problemstillinger, kan utvikle seg til å omhandle transnasjonale eksternaliteter. Problemer knyttet til klimaforandringene er et godt eksempel på dette. Klimakrisen tar ikke hensyn til landegrenser, og en utslippsulykke i et land kan få store konsekvenser i et annet. Slike eksternaliteter hevdes å være i kjernen til majoriteten av internasjonal regulering (Lodge & Wegrich, 2012, p. 138).

Implikasjonene ved internasjonal regulering er mange og svært komplekse. Legitimitet og autoritet på tvers av landegrenser, motivasjon og insentiver for etterlevelse og utviklingen av reguleringsregimer som er kompatible uavhengig av hvilket land eller region de skal implementeres i er alle potensielle utfordringer ved internasjonal regulering (Koenig-Archibugi, 2010). Etter hvert som verdens står over stadig flere utfordringer på global skala, som klima- og flykningskrisen, vil internasjonale reguleringer få stadig større plass og betydning både i nasjonal og internasjonal politikk.

## 5 Teoretisk analyse av EU taksonomien

I denne delen vil EU-taksonomien analyseres fra et regulerings-teoretisk perspektiv. Det vil drøftes hvilke begrunnelser EU legger til grunn for reguleringen, med utgangspunkt i den tidligere presenterte teorien, samt hvorvidt disse begrunnelsene på overordnet nivå godtas av de regulerte partene av taksonomien. Videre vil reguleringsens innhold drøftes, med fokus på standardens utforming, adferdsregulerende mekanismer og hvordan det tilrettelegges for innhentning av informasjon knyttet til reguleringen. Avslutningsvis vil noen av taksonomiens utfordringer belyses og diskuteres.

### 5.1 EU-taksonomiens rasjonale

EUs langsiktige mål for sin grønne handlingsplan er å gjøre EU til et null-utslippssamfunn innen 2050, og med det gjøre Europa til et sikkert, ressurssterkt og stabilt samfunn for både nåværende og fremtidige generasjoner (European Commission, 2019b). EUs Grønne Giv er forsvart med både markeds- og solidaritetsbaserte begrunnelser for unionen på et overordnet nivå. Under introduksjonen av EUs grønne giv i 2019 uttaler eksempelvis Ursula von der Leyen at den grønne vekstplanen skal gi

*«... en vekst som gir mer enn den tar ...» og vise oss «... hvordan vi skal forvandle våre måter å leve, jobbe, produsere og konsumere på, slik at vi kan leve sunnere og innovere vårt næringsliv.» (European Commission, 2019b forfatters oversettelse).*

Frans Timmermann, utøvende visepresident for EUs Grønne Giv, uttalte i samtidig at

*«EUs grønne giv er en mulighet for å forbedre vårt folks helse og velvære ved å forvandle vår økonomiske modell. Vår plan formidler hvordan vi skal kutte utslipp, gjenopprette helsen til våre naturlige miljøer, beskytte dyreliv, skape nye økonomiske muligheter og forbedre livskvaliteten til våre borgere.» (forfatters oversettelse)*

På den ene siden handler det om å gi det europeiske folk og kontinent et bedre liv og helse ved å endre vår levemåte. Samtidig nevnes det ettertrykkelig at økonomien og næringslivet har en sentral del av dette arbeidet, og at den nye økonomien vil by på vesentlige muligheter for det Europeiske kontinent. EUs grønne fremtid er sågar ettertrykkelig begrunnet med både solidaritets- og markedsbaserte begrunnelser.

### 5.1.1 Sosiale begrunnelser

Fra et *sosialt* rasjonale for regulering kan taksonomien sees som et verktøy som skal bidra til tilretteleggelsen for det samfunnet «vi» ønsker å leve i. Taksonomien skal være en del av en «*systematisk tilnærming til et systematisk problem (klimautfordringene)*» (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 14 (7)). Taksonomien skal bidra til å minimere de negative konsekvensene av klimaforandringene på natur og menneske og begrense *risiken* ved å fortsette som vi gjør i dag for å skape en bærekraftig fremtid.

Formulert på denne måten kan taksonomien fremstå som solidaritetsbegrunnet, men det er vanskelig å peke på en spesifikk begrunnelse knyttet til sosiale forhold for taksonomien *i seg selv*. Målene den skal bidra til å oppnå på overordnet nivå kan hevdes å delvis være av sosiale begrunnelser, men taksonomien isolert sett er ikke grunnet i dette rasjonale.

### 5.1.2 Økonomiske begrunnelser

For selv om det overordnede rasjonale for utviklingen av taksonomien kan hevdes å være sosialt begrunnet, er som nevnt begrunnelsene for taksonomiens eksistens og dens utforming snarere av en mer markedsorientert og økonomisk natur. EUs grønne vekstplaner er svært kostbare, og det er her EU-taksonomien gjør seg gjeldende. Taksonomien har i dette henseende to tydelig formulerte formål: (1) Den skal øke kapitalflyten mot bærekraftige investeringer, og (2) den skal forhindre grønnvasking (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 14 (6 & 11)).

Taksonomien er derfor et økonomisk operasjonaliseringsverktøy for å etterleve EUs grønne vekstplaner. EU-kommisjonen stadfester at de nåværende investeringsnivåene innen bærekraftig finans ikke er tilstrekkelige for å oppnå EUs bærekraftsambisjoner (European Commission, 2018b). En generell uklarhet blant investorer for hva som definerer en bærekraftig investering presenteres som en av de primære hindringene for dette (2018, s. 2). Kommisjonen fremlegger derfor EU-taksonomien som det første og viktigste økonomiske tiltaket for EUs grønne omstilling (2018, s. 4).

Taksonomien skal gi investorer og selskaper et felles kriteriesett, referansegrunnlag og «språk» omhandlende grønne aktiviteter. EU selv skriver at dette verktøyet vil støtte aktører i deres planer for å utvikle og finansiere grønn omstilling, redusere markedsfragmentering, forhindre grønnvasking og akselerere finansieringen av prosjekter



allerede er bærekraftige eller i omstillingsprosessen (European Commission, 2021b, p. 2). Å gjøre bærekraftig økonomi «mainstream» og tydeliggjøre verdien av bærekraftige finansielle produkter og tjenester fremhevet allerede i introduksjonen av taksonomien (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 14 (10)).

Sett i sammenheng med den presenterte reguleringsteorien er derfor taksonomiens primære markedsrasjonale knyttet til *informasjonsasymmetri*. Det er den manglende investeringsviljen og -mengden i grønne økonomiske aktiviteter som bremser den grønne omstillingen og potensielt hindrer EUs grønne vekstplaner, og dette skyldes at det ikke foreligger klar og entydig informasjon om hva som gjør en økonomisk aktivitet «grønn».

Dette underbygges av flere rapporter på bærekraftig næringsliv og investeringer. Capital Group sin globale ESG-undersøkelse for 2022 viser eksempelvis at både mangelen på «robust ESG-data» og frykten for grønnvasking ansees som to av de største hindringene for investorers implementering av bærekraft i deres investeringsporteføljer (Capital Group, 2022, p. 20). I deres undersøkelse svarer videre så mange som 70% av respondentene at deres hovedutfordring med bærekraftige investeringer er knyttet til lite konsistent og målbar informasjon (2022, s. 22). I PwC sin investorundersøkelse for 2021 svarer samtidig kun 1 av 3 respondenter at bærekraftsrapporteringen til selskaper er god nok (PwC, 2021, p. 4). Dette indikerer at «konsumentene», altså investorene, ikke har tilstrekkelig informasjon tilgjengelig for å kunne ta grønne investeringsvalg for sine kunder.

I PwC sin globale investorundersøkelse for 2022 svarer også 87% av de spurte at tror selskapers rapportering inneholder noen form for grønnvasking (PwC, 2022d, p. 1). Blant de samme respondentene svarer 54% at formelle rapporteringskrav, knyttet til transparens i selskapers bærekraftsarbeid, ville vært en effektiv måte å lede næringslivet i en mer bærekraftig retning. Slike formelle rapporteringskrav med fokus på transparens vil også kunne gi investorer en større trygghet til å investere i grønne aktiviteter. Samtidig etterlyser også bransjeaktørene selv klare retningslinjer og krav fra myndighetenes side relatert til dokumentasjon og rapportering på klima og miljø, dette til tross for at det vil føre med seg kostnader for de enkelte bransjene (EY, 2019, p. 12).

PwCs klimaindeks for 2022, en årlig rapport hvor klimaarbeidet og rapporteringen til de 100 største selskapene i Norge evalueres, gjør noen av de samme funnene i det norske

markedet. Selv om de påviser en positiv trend blant antall selskaper som leverer klimaregnskap og rapporter, observeres det at rapporteringen i mange tilfeller er mangelfull (PwC, 2022c). Rapporten konstaterer at

*«... det er et stort spenn i hvordan selskaper beregner og presenterer sin rapportering. Selv om mange bedrifter benytter seg helt eller delvis av anbefalingene fra GHG-protokollen, er det mange som ikke gjør det, eller som ikke har god nok kjennskap til rammeverket. Dette gjør det krevende å sammenligne da det er forskjeller i detaljnivå, benevning av utslippskilder og utforming av rapporteringen.» (PwC, 2022c, p. 29)*

Disse eksemplene illustrerer at klar og konsistent rapportering på bærekraft er både nødvendig og etterspurt av finans- og næringslivsaktører. Mangelfull, inkonsistent og utydelig rapportering på næringslivets bærekraftsarbeid skader dets integritet, og hemmer investeringsviljen i grønne tiltak da det er knyttet stor usikkerhet til selskapers faktiske bærekraftsprestasjoner. Det kan også potensielt hemme grønn innovasjon i næringslivet da mangelen på klare krav og retningslinjer fra myndighetenes side medfører et usikkerhetsmoment for bedriftene.

Det er imidlertid viktig å påpeke at mange av investorene i disse undersøkelsene ikke er villige til å gjøre grønne investeringer på bekostning av sine klienters økonomiske avkastning, med mindre klientene etterspør bærekraftige investeringer (Capital Group, 2022, pp. 16, 18; Chalmers et al., 2021, p. 4; PwC, 2022d, p. 4). På tross av at de sosiale og miljømessige fordelene med bærekraftige investeringer anerkjennes, er det ikke nødvendigvis er noen umiddelbar økt økonomisk avkastning eller begrensning av risiko knyttet til selskaper med klare bærekraftstrategier sammenliknet med selskaper uten (de Oliveira Neves, 2022, s. 250–251). Det er derfor grunn til å være litt forsiktig med å tillegge bærekraft for høy verdi for investorer. Økonomiske hensyn synes fortsatt å være den sentrale driveren for investorer og næringsliv.

### **5.1.3 «Hvilke reguleringsteoretisk rasjonale begrunnes EU-taksonomien med?»**

Behovet for EU-taksonomiens eksistens begrunnes primært med et økonomisk rasjonale. Det legges til dels vekt på den sosiale verdien EU-taksonomiens konsekvenser kan gi for det Europeiske kontinent og dets befolkning, i form av bedre levevilkår og helse, men

dette er i ikke rasjonale for selve taksonomien. Taksonomien er et økonomisk verktøy som har som formål å gjøre grønne økonomiske aktiviteter attraktive for finansaktører og bedrifter. Det foreligger altså et tydelig økonomisk rasjonale for taksonomiens behov og utvikling.

Det kan tyde på at dette rasjonale er velbegrunnet. Næringslivet ser verdien av og behovet for en standardisering av grønne investeringer. Det etterspørres verktøy som gjør det enklere og tydeligere å rapportere på ESG-data for både bedrifter og investorer. Mangelfull og inkonsistent data, samt frykt for grønnvasking oppgis som to av de største barrierene for bærekraftige investeringer. På disse punktene vil taksonomien, om den fungerer som tiltenkt, kunne bidra. Regulatorene må imidlertid være bevisst på at økonomiske hensyn fortsatt ser ut til å være den viktigste faktoren for investorene, og slikt sett ikke overvurdere reguleringens verdi.

## **5.2 Reguleringsregimet EU-taksonomien**

EU-taksonomiens utforming består av en blanding av flere ulike reguleringskomponenter. Taksonomien er en operasjonalisering av den europeiske klimaloven og, i utvidet forstand, EUs grønne giv. Taksonomien må derfor være langt mer konkret i sin utforming enn klimaloven med hensyn til rapporteringskrav og tiltak. Dette er naturlig da reguleringens primære formål er å tydeliggjøre hva som utgjør en grønn økonomisk aktivitet og tilgjengeliggjøre denne informasjonen for investorer og øvrige interessenter. Samtidig omfattes mange ulike industrier og økonomiske aktiviteter av taksonomien, hvorav mange av disse har helt ulike forutsetninger og behov knyttet til bærekraftig utvikling. Dette stiller høye krav til reguleringen å på den ene siden være fleksibel i møte med ulike industrier og deres behov, men også på samme tid være presis nok til at den blir enkel å forstå og etterleve.

### **5.2.1 Preskriptive, resultat- og systemorienterte formuleringer**

Taksonomien har med dette premisset i fokus en utfordrende oppgave med å balansere mellom å være for rigid og for fleksibel, da en overvekt av en av disse kan svekke reguleringens forutsetninger for suksess. Dette forsøker taksonomien å løse ved å variere mellom preskriptive, resultat- eller systemorienterte formuleringer, med utgangspunkt i formålet standardens artikler forsøker å oppnå.

Artikkel 8 i taksonomien beskriver hva og hvordan foretak som omfattes av reguleringen skal rapportere på sine økonomiske aktiviteter. Denne er et godt eksempel på en av de preskriptive formuleringene reguleringen bruker. Følgende er et utdrag fra artikkel 8 sitt første punkt, som har til hensikt å beskrive artikkelens handlingsområde.

*«Et hvert foretak som er pliktig å publisere ikke-finansiell informasjon i henhold til Artikkel 19a eller Artikkel 29a av Direktiv 2013/34/EU<sup>6</sup> skal inkludere i sin ikke-finansielle rapportering eller konsoliderte ikke-finansielle rapportering informasjon om hvordan og i hvilken grad foretakets aktiviteter er assosiert med økonomiske aktiviteter som kvalifiserer som klimatisk bærekraftige under Artikkel 3 og 9 i denne reguleringen» (Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 9 (1), forfatters oversettelse )*

Artikkelen formulerer videre hvilke benevninger og enheter som skal brukes i rapporteringen, i hvilke tilfeller og hvordan informasjonen skal publiseres. Det er også i ettertid publisert et tilleggsdokument som supplerer Artikkel 8s paragrafer med tydeligere presiserer innhold, presentasjon og metodologi som skal benyttes i et foretaks etterlevelse av denne bestemte artikkelen. Denne preskriptive formuleringen gir svært tydelige retningslinjer på hva som skal til for at reguleringen etterleves eller ikke. Fordelen er at den er transparent og således enkel å forstå, ulempen er at det kan være mer krevende å faktisk etterleve standarden da den er svært konkret formulert.

Et illustrerende eksempel på hvor taksonomien benytter en resultatorientert formulering er i reguleringens artikkel 22 om tiltak og straff:

*«Medlemsstater skal fastsette regler for tiltak og straff knyttet til overtredelse av Artikkel 5, 6 og 7. Tiltakene og straffen som er gitt skal være effektive, proporsjonale og avskrekkende.» (Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 22, forfatters oversettelse)*

Denne formuleringen gir stort handlingsrom til den enkelte medlemsstat å tilpasse sitt håndhevelsessystem for å etterleve taksonomiens bestemmelser. Straffen og tiltakene skal være «effektive, proporsjonale og avskrekkende», men den enkelte medlemsstat får selv definere akkurat hva dette innebærer. Denne fleksibiliteten gjør det enklere for den

---

<sup>6</sup> EU-direktiv om årsregnskap og konsoliderte regnskaper for visse typer foretak (Regjeringen, 2012)

regulerte å tilpasse implementeringen av reguleringen til sine lokale eller nasjonale forhold, men det kan også medføre en ytterligere reguleringsbyrde på tilsynsmyndighetene.

I reguleringens artikkel 18 knyttet minimumstiltak for menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold er det anvendt en systemorientert formulering;

*«Minimumstiltakene referert til i punkt (c) i Artikkel 3 skal være prosedyrer implementert av et foretak som gjennomfører en økonomisk aktivitet for å sikre samsvar med OECD Guidelines for Multinational Enterprises og UN Guiding Principles on Business and Human Rights ...» (Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 18, forfatters oversettelse)*

Reguleringen stiller krav til de omfattede foretakene å utforme prosedyrer i tråd med henholdsvis OECD og FNs prinsipper for etisk forretningsdrift. Det er imidlertid, til forskjell fra artikkel 22, ikke resultatet av prosedyren det fokuseres på, men snarere implementeringen av prosedyrer som ivaretar internasjonale retningslinjer for menneskerettigheter i næringslivet. Dette vil på en side gi foretak friheten til å implementere eller videreføre prosedyrer i tråd med selskapets strategier eller tidligere arbeid, hvilket reduserer muligheten for dobbelt arbeid. Samtidig kan dette påføre selskaper som ikke tidligere har utviklet slike prosedyrer en høyere implementeringskostnad når de må både etterleve taksonomien og internasjonale retningslinjer for menneskerettigheter. Dette pålegger et langt større ansvar på det enkelte foretak å ha god nok kompetanse på dette området.

Taksonomien er på overordnet nivå en preskriptiv standard som tydelig formulerer både hensikt og fremgangsmåte, men som samtidig benytter seg av preskriptive, resultat- og systemorienterte formuleringer. Det er både positive og negative konsekvenser med disse, og valget av hvor rigide eller fleksible standardens formuleringer og etterlevelse av disse skal være er derfor sentralt for å sikre ønsket slutteffekt.

## **5.2.2 Reguleringsmekanismer**

EU-taksonomiens reguleringsmekanismer som skal sikre etterlevelse og innhente informasjon vil presenteres i påfølgende delen. Taksonomiens adferdsregulerende mekanismer omfatter både klassisk «straff» og sosiale faktorer, men hvordan disse vil

fungere i praksis forblir foreløpig et åpent spørsmål. Reguleringens har en iboende struktur for informasjonsinnhenting gjennom sin rapporteringsplikt. Denne mekanismen og reguleringsbyrdene dette medfører for de ulike aktørene omfattet av taksonomien vil diskuteres for nedenunder.

#### 5.2.2.1 *Straff*

Den mest åpenbare adferdsstyrende mekanisme en regulering kan ha er en klassisk straff for overtredelse. I taksonomiens tilfelle overlates dette, gjennom reguleringens artikkel 22, til den enkelte medlemsstaten å «fastsette regler for tiltak og straff» som er «effektive, proporsjonale og avskrekkende». Denne resultatorienterte formuleringen pålegger dermed både et ansvar og en reguleringsbyrde på medlemsstatene. Oppgaven skal også per reguleringen tilfalle «kompetente autoriteter» som skal sikres overvåkende og overvåkende makt fra myndighetenes side (Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 21).

I Norge er det eksempelvis Finanstilsynet som har ansvar for tilsyn av taksonomiens etterlevelse blant aktører omfattet av *Lov om offentliggjøring av bærekraftsinformasjon i finanssektoren mv.* (LOV-2021-12-22-161), hvorav tilsyn skal føres etter bestemmelsene i *Finanstilsynsloven* (LOV-1956-12-07-1). Førstnevnte lov trådte i kraft i 1. januar 2023 og i praksis betyr dette at eventuelle overtredelser kan meldes til påtalemyndighetene eller relevante offentlige myndighet som saken hører under i tråd med Finanstilsynslovens §6. Finanstilsynet i Norge har også ved flere tilfeller uøvd sin makt ved å selv pålegge foretak store overtredelsesgebyr. Eksempelvis ble DNB i 2021 forlagt et overtredelsesgebyr på 400MNOK for brudd på hvitvaskingsloven (Norum, 2021).

En utfordring ved den nye loven og tilsyn og håndheving av bærekraftsrapportering er at dette er en ny type rapportering for foretakene og de offentlige instansene som skal føre tilsynet. Dette bemerker Finanstilsynet i en proposisjon til Stortinget knyttet til loven om offentliggjøring av bærekraftsinformasjon. Her skriver de at den nye loven vil gi tilsynet helt nye oppgaver, og at det vil være behov for å både bygge kunnskap og nye systemer og rutiner for tilsynsaktiviteten (*Prop. 208 LS (2020 – 2021) Proposisjon Til Stortinget (Forslag Til Lovvedtak Og Stortingsvedtak)*, 2021, p. 30). Dette kan tyde på at Finanstilsynet vil bruke litt tid på å etablere en praksis som er effektiv, proporsjonal og avskrekkende.

EU-taksonomiens lovpålagte reguleringskrav er fortsatt svært ferske og 2023 er det første rapporteringspliktige året for de omfattede foretakene, både i Norge og internasjonalt. Dette kan føre til at det i begynnelsen vil det være utfordrende å utøve tiltak som ivaretar taksonomiens krav om effektive, proporsjonale og avskrekkende straffetiltak fra statens side, fordi det ikke er etablert tilstrekkelig presedens.

En annen utfordring knyttet til straff i tråd med taksonomiens bestemmelser er at reguleringens formulering av *effektive, proporsjonale og avskrekkende* tiltak kan oppfattes på ulike måter i ulike land. Når kravene, men ikke straffene for overtredelse er harmonisert kan dette føre til taktiske investeringer fra investorer i land som ikke straffer manglende etterlevelse like hardt. Rapportering og etterlevelse av taksonomien har en monetær kost ved seg, og dersom denne kan spares inn ved å heller betale et mindre overtredelsesgebyr vil dette fjerne den avskrekkende effekten ved straff.

#### 5.2.2.2 Sosiale faktorer

Utover de formelle adferdsstyrende mekanismene avhenger taksonomiens suksess i stor grad av sosiale faktorer som påvirkning og forventninger fra forretningsforbindelser eller andre kommersielle interesser. Selve grunntanken bak reguleringen er at ved å harmonisere definisjonen på grønne investeringer vil dette gjøre det tryggere og mer attraktivt for kapitalen å investere i grønne økonomiske aktiviteter, som igjen vil gi foretak større tilgang på kapital. Forhåpningen er derfor at det skal være attraktivt for både de aktørene som er formelt omfattet av taksonomien og oppmuntre dem som ikke er det å operere i tråd med reguleringens krav (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 15 (15)).

Tidlige undersøkelser blant utvalgte interessenter i Europa kan tyde på at de harmoniserte kravene i taksonomien bringer med seg større konkurranse og fokus på bærekraftsprestasjoner hos selskaper (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 30). Det spekuleres også i at aksjer i selskaper med en høy andel av taksonomi-etterlevelse vil være mer attraktive, da de kan inkluderes i grønne finansprodukter (Schütze & Stede, 2020, p. 4). Dette indikerer at det er en interesse og en forståelse for den kommersielle viktigheten av å prestere på bærekraft for foretak, investorer og andre interessenter. Det er imidlertid også indikatorer på at det foreløpig ikke er en absolutt nødvendighet for større selskaper å kunne rapportere på taksonomikrav for å få tilgang til kapital, men at dette kan endres i fremtiden (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 28).

Taksonomien omfatter ikke juridisk, på dette tidspunktet, små- og mellomstore bedrifter (SMBer). Denne gruppen foretak omfatter 99% av alle europeiske bedrifter og er derfor svært viktige for den europeiske økonomien (European Commission, 2023c). Nettopp fordi denne gruppen ikke er *juridisk* omfattet av reguleringens krav, må de sosiale faktorene være en viktig motivator for disse bedriftene til å frivillig etterleve taksonomien.

Undersøkelser BDO har gjort blant norske SMBer indikerer at foretakene tillegger etisk drift verdi, noe som taler til EU-taksonomiens fordel. Den viste at ønsket om å ta større samfunnsansvar er den viktigste motivatoren for at disse selskapene skal implementere bærekraftstiltak. Dette er så etterfulgt av kunders forventninger, offentlige reguleringer og krav fra bankene (BDO, 2022, s. 30–31). Selv om undersøkelsen ikke ser på motivasjon for *bærekraftsrapportering* spesielt, indikerer dette funnet at de sosiale faktorene, i tillegg til de kommersielle interessene, er en svært viktig drivkraft for, i hvert fall Norske, SMBer å jobbe med bærekraft.

På tross av dette viser undersøkelser at kun 36% av de fremtidige rapporteringspliktige selskapene i Norge foreløpig har rapportert *frivillig* i tråd med taksonomien, flere av disse var heller ikke fullstendig i tråd med rapporteringskravene (PwC, 2022c, p. 32).

Undersøkelser EY har gjort på det europeiske markedet viser derimot at 93% av de undersøkte, *lovpålagte* rapporteringspliktige selskapene i EU har rapportert på sin andel av taksonomi-kvalifiserte økonomiske aktiviteter (EY, 2023, p. 6). Dette kan indikere at det fortsatt er de juridiske kravene som er utslagsgivende for etterlevelse av taksonomien. Rapporteringsprosessen ansees å være en stor arbeidsoppgave som foreløpig medfører betydelig ekstraarbeid for de omfattede aktørene. God rapportering i tråd med taksonomien kan påføre en større byrde enn verdi, og som følge av dette kan det se ut til at foretakene ikke vil jobbe med rapporteringen før de blir juridisk pålagt.

### 5.2.2.3 Informasjonsinnhenting

Taksonomiens rapporteringsplikt gjør tilgangen på informasjon til en naturlig konsekvens av reguleringens etterlevelse. Omfattede aktører må årlig offentliggjøre hvor stor andel av selskapets drift og virke som er i tråd med taksonomien, og som sådan vil informasjon knyttet til taksonomiens bruk og omfang tilgjengeliggjøres for regulatorer og offentligheten. Tilsyn fra offentlige myndigheter ansees imidlertid å være utfordrende for



tilsynsmyndigheten i begynnelsen. Dette baserer seg på mangel på etablerte rutiner og systemer knyttet utlevering og innhentning av informasjon fra både omfattede aktører og fra myndighetenes side.

Taksonomien er tydelig på at reguleringen tar for seg en problemstilling i rask endring når den forsøker å akselerere det grønne skiftet i Europa. Reguleringen skal derfor ved jevne mellomrom både evalueres og modifiseres for å sikre at taksonomiens kriteriesett holder tritt med gjeldende teknologi og forskning innenfor klima og miljø (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 21 (38)). Det spesifiseres ikke hvor ofte slike endringer kan forekomme, men tillegget til taksonomien vedrørende atomkraft og gass publisert 15. juli 2022 kan indikere at Kommisjonen er villige til å raskt gjennomføre endringer og justeringer til reguleringen slik som de og EUs interessenter ser nødvendig (European Commission, 2022c).

Videre vektlegger reguleringsteksten viktigheten av å evaluere taksonomiens evne til å mobilisere kapitalflyt til grønne investeringer, samt overvåke behovet og muligheten for å utvide taksonomien til å omhandle flere bærekraftsfaktorer som eksempelvis sosiale mål (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 25 (59)). Avslutningsvis detaljerer artikkel 26 i taksonomien at Kommisjonen jevnlig skal publisere rapporter som redegjør for, blant annet, de overnevnte punktene (Regulation (EU) 2020/852, 2020, art. 26). En slik rapport er imidlertid ikke publisert enda.

Reguleringen legger derfor til rette for å anvende informasjonen som tilgjengeliggjøres av brukerne for å tilpasse taksonomien etter behov. Når det kommer til å innhente informasjon relatert til etterlevelse vil dette antakeligvis vise seg å bli en stor utfordring for tilsynsmyndighetene i EUs medlemsland. Selv om informasjonen ligger offentlig tilgjengelig gjennom selskapsrapporter vil det kreve et betydelig kompetanseløft for å kontrollere etterlevelse fra myndighetenes side.

### **5.2.3 «Hvordan er reguleringsregimet EU-taksonomien utformet?»**

Som vist opererer taksonomien i et svært komplisert farvann av aktører og interessenter, av statlig, privat, nasjonal, internasjonal og overnasjonal art. Følgelig må taksonomien være tilpasningsdyktig og fleksibel i møte med de ulike aktørene. Reguleringsteksten utformet med preskriptive, resultat- og systemorienterte formuleringer, alt etter hvilket

formål reguleringens artikler forsøker å dekke, mens selve reguleringen er av en relativt preskriptiv art på overordnet nivå. Den pålegger private aktører å handle, og ber nasjonalstaten om å påse etterlevelse.

Taksonomien anvender markedsmekanismer som *konsumentinformasjon* og *sertifiseringsordninger*. Man kan på mange måter si at det er dette taksonomien er bygd på, men fremfor å gjøre det til et frivilling markedsinitiativ for alle har taksonomien gjort det obligatorisk for de største aktørene og oppmuntrer til frivillig etterlevelse for mindre aktører. Selv om taksonomien ikke nødvendigvis er et frivillig markedsinitiativ er forventningene fra EU sin side at bedre tilgang på informasjon, gjennom standardiserte rapporteringskrav og KPIer, vil øke tilliten til grønne økonomiske aktiviteter og således gjøre slike investeringer mer attraktive og trygge for investorer. Samtidig antas det at taksonomikravene, og det økte fokuset på grønne investeringer dette fører med seg, vil gjøre det viktigere for foretak å tilrettelegge for utvikling av en grønnere forretningsplan for å få tilgang til denne kapitalen.

Taksonomien kan imidlertid også oppfattes som en klassisk regulering sett i lys dens rigide definisjon av hvem som omfattes og hvilke krav disse må etterleve. Reguleringen er på mange måter svært inngripende for de regulerte aktørene ved at de pålegges å måle og rapportere i henhold til tydelig definerte rammer og står i fare for bruk av strafferettslige mekanismer ved brudd på disse bestemmelsene. Om reguleringen får den gjennomslagskraften EU håper, vil antakeligvis konsekvensene av taksonomien også strekke seg langt utover de aktørene som formelt omfattes av regelverket. Dette kan på den ene siden føre til en raskere omstilling av næringslivet, men samtidig også pålegge en betydelig reguleringsbyrde på mindre aktører og på statlige tilsynsorganer for å påse etterlevelse.

Taksonomiens klare definisjoner og rammeverk gir tydelige retningslinjer og veiledning for aktørene som omfattes av reguleringen, men dette pålegger samtidig EU og TEG et løpende ansvar for å overvåke og revidere reguleringen i tak med samfunnet, teknologiens og vitenskapens utvikling. Dette er viktig for å sikre at kravene og bestemmelsene i taksonomien omfatter både de nødvendige aktørene og handlingene for å bidra til EUs grønne omstillingsplan.

## 5.3 Reguleringstekniske utfordringer med EU-taksonomien

I den følgende delen vil potensielle reguleringstekniske utfordringer knyttet til taksonomien undersøkes i relasjon til reguleringsformål; å bidra til EUs grønne omstilling ved å øke kapitalflyten til grønne økonomiske aktiviteter, samt hindre grønnvasking. Analysen vil vise at det er utfordringer knyttet til både reguleringsutvikling, utforming og «reguleringslandsskap» som kan hindre taksonomiens måloppnåelse.

### 5.3.1 Lobbyvirksomhet

Den vanligste forklaringen på hvorfor regulering feiler er at den blir «fanget» av industrien den skal regulere (Lodge & Wegrich, 2012, p. 29). Dette kan forekomme på mange ulike måter, blant annet ved at industrien eller sektoren som skal reguleres er for nært knyttet til utvikling av reguleringen. Gjennom det vi gjerne omtaler som «lobbyvirksomhet» kan regulerende aktør påvirkes slik at den ferdigstilte reguleringen ikke har den universelle virkningen som var ønsket, men snarere en enten fordelaktig eller lite begrensende effekt på de aktørene den var ment å berøre (Lodge & Wegrich, 2012, p. 30).

En viktig del av utviklingsprosessen ved taksonomien er den brede inkluderingen av interessenter fra mange ulike sektorer og industrier, både gjennom formelt etablerte rådgivende organer og gjennom interessentundersøkelser og offentlige høringer. Reguleringssteksten er tydelig på at utviklingen av taksonomiens tekniske kriterier skal, i tråd med EUs prinsipper for bedre regulering, inkludere interessenter og eksperter med både kompetanse og erfaring fra de relevante fagområdene. Videre skal også representanter for sivilsamfunnet med ekspertise på klima, sosiale spørsmål og annen relevant kompetanse være inkludert i prosessen. Denne rådgivende sammensetningen er den omtalte «Plattformen». (Regulation (EU) 2020/852, 2020, s. 23-24 (50))

Ifølge EU er denne brede sammenslutningen av interessenter svært viktig av flere grunner. (1) Det bidrar til å ivareta de overnasjonale reguleringsformålene, (2) reguleringsformålene vil i høyere grad reflektere interessentenes verdier og bekymringer og (3) det vil begrense unødige reguleringsbyrder (European Commission, 2021a, p. 4). Dette er argumenter som viser klare fordeler, men samtidig er EU klar over muligheten for at en slik tilnærming kan føre til at reguleringen «fanges» av næringsinteresser. Det bemerkes i reguleringssteksten at Kommisjonen selv skal vurdere om det foreligger eventuelle interessekonflikter for

medlemmene av Plattformen, og ta nødvendige grep for å løse eventuelle konflikter (Regulation (EU) 2020/852, 2020, p. 24 (51)).

På tross av at EU åpenbart er klar over muligheten for interessekonflikter og risiko for lobbyvirksomhet, er det fortsatt argumentert for utfordringer knyttet til denne problematikken i taksonomien. Schütze & Stede (2021) viser i sin forskning eksempler på hvordan interessentene jobber både «for» og «mot» taksonomiens tekniske kriterier innenfor sin respektive industri. Eksempelvis viser deres undersøkelser at innenfor bilindustrien ønsker ca. 40% av respondentene *løse* krav for at en aktivitet skal etterleve taksonomiens bestemmelser (s.12), samtidig viser undersøkelser fra byggebransjen (spesifikt renovering av gamle bygg) at om lag halvparten av respondentene ønsker *strengere* krav for å etterleve taksonomien (s.14).

Dette indikerer, om enn litt anekdotisk, at industrien ikke nødvendigvis alltid vil kjempe for mindre regulering og løsere krav. Denne forskningen gir oss derimot innblikk et annet viktig poeng knyttet til lobbyvirksomhet, nemlig mulighet for påvirkning. I de offentlige høringene er industriinteressene langt mer fremtredende enn noen andre interessenter knyttet til sivilsamfunnet eller ikke-statlige organisasjoner (Schütze & Stede, 2020, s. 10, 2021, s. 12, 14). For å kunne påvirke prosesser må man være til stede og dette har industriene, i mange tilfeller, både større mulighet og interesse av enn enkeltpersoner eller mindre interesseorganisasjoner knyttet til klima og miljø.

En rapport fra InfluenceMap (2020) viser at flere store industrier i Europa, som eksempelvis bioenergi, jordbruk og naturgass, har bedrevet omfattende lobbyvirksomhet innenfor sine respektive industrier for å hindre at taksonomiens tekniske kriterier blir for inngripende (s. 3). Rapporten skriver videre at de 318 identifiserte aktørene knyttet til de ulike industriene disponerer over 120 millioner euro og 950 årsverk øremerket lobbyaktiviteter mellom seg (s. 9). Dette illustrerer de betydelige ressursene industriaktører disponerer, og er villige til å bruke, for å påvirke lovgivning i sin favør.

Et tydelig resultat av iherdig arbeid fra industriens side har blant annet vist seg gjennom tillegget av atomkraft og naturgass til taksonomien som, etter bestemmelser fra Kommisjon, vil bli klassifisert som «overgangsaktiviteter» (European Commission, 2023a). Dette på tross av at flere klimaorganisasjoner, medlemsland og andre interessenter har

sterkt motsatt seg denne endringen til det punktet at flere av dem nå har levert et søksmål mot EU som følge av dette (BBC, 2022; Greenpeace, 2022; Igini, 2022; WWF, 2023).

Slike endringer på taksonomiens originale tekniske kriterier og omfattede sektorer kan ha positive effekter i form av at, som tidligere nevnt, flere industrier vil få tilgang på kapital som kan bidra til grønn omstilling i sektoren og motivere til videre og mer ambisiøst arbeid på denne fronten. Samtidig må EU og Kommisjonen være svært påpasselige med at ikke industriene presser gjennom tiltak som går på akkord med taksonomiens formål og de vitenskapsbaserte utslippsmålene. Dersom kravene blir for lave vil dette blant annet kunne påføre betydelig skade på taksonomiens potensielle måloppnåelse og kredibilitet som klimaregulering (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 19).

Taksonomiens tilnærming med bred tilslutning og inkludering av interessenter og aktører kan både tilrettelegge og hindre god videreutvikling av reguleringen. På en side sikrer det at «alle» blir hørt, men på den andre siden får også store og mektige aktører en direktelinje til utviklingen av de tekniske kriteriene som er helt essensielle at holdes ambisiøse for å nå EUs 2050-mål om klimanøytralitet.

### 5.3.2 Over- og underinkludering

Dette er en vanlig utfordring knyttet til klassiske «command-and-control» reguleringer. Overinkludering er de tilfellene hvor en regulering rammer eller omfatter flere aktører eller områder enn det som originalt var tiltenk, og underinkludering er det eksakt motsatte. Gitt reguleringens, i mange tilfeller, rigide formuleringer og struktur er dette en potensiell utfordring for taksonomien. Dette er også en utfordring som er av stor betydning for reguleringens mulige måloppnåelse da det er essensielt for taksonomiens nedslagsfelt at de riktige aktørene og økonomiske aktivitetene omfattes av rammeverket. Mulige konsekvenser av for få inkluderte aktører kan være at reguleringen ikke skaper den nødvendige og tiltenkte kapitalflyten for grønn omstilling, men dersom for *mange* inkluderes kan dette på den andre siden skade de økonomiske forutsetningene til mindre aktører.

Taksonomiens tydelige krav til hvilke aktører som inkluderes som følge av SFDR, NFRD og senere CSRD bringer med seg visse utfordringer relatert til denne problematikken. Selv om de inkluderte industriene og sektorene i taksonomien står for omkring 80% av

utslippene i Europa, ansetter de kun ca. 20%, noe som antyder at antall ansatte er en dårlig indikator på utslipp (Schütze & Stede, 2020, p. 5). Følgelig kan dette føre til at selskap som har mange ansatte, men små utslipp vil omfattes av reguleringen og visa versa. Med implementeringen av CSRD vil langt flere selskaper måtte rapportere i henhold til taksonomien. Dette vil antakeligvis jevne ut forskjellene noe, men det endelige svaret får vi ikke før i 2025 når de første CSRD-rapportene publiseres (European Commission, 2022a).

Videre er det flere utslippsintensive aktiviteter som foreløpig ikke dekkes av taksonomiens tekniske kriterier, deriblant flytransport, detaljhandel og engros-aktiviteter og gruvedrift, som til sammen utgjør om lag 12,4% av Europas samlede utslipp (Schütze & Stede, 2020, p. 6). TEG skriver i sin rapport fra 2020 at de mest utslippsintensive sektorene ble prioritert først, og at det foreløpig ikke er gjort ytterligere undersøkelser på ikke-inkluderte sektorer for å vurdere hvorvidt disse kan inkluderes i taksonomien på sikt. De gjør videre en antakelse om at det vil være visse aktiviteter som ikke kan inkluderes i taksonomien på grunnlag av at aktiviteten vil kunne medføre negativ innvirkning på ett eller flere av de seks fokusområdene taksonomien dekker (TEG, 2020, s. 13). I praksis kan dette bety at det er økonomiske aktiviteter som aldri vil kunne omfattes av EU-taksonomien, noe som er helt i tråd med taksonomiens positive tilnærming. Dette kan i visse tilfeller være gunstig med tanke på utfasing av utslippsintensive aktiviteter ved å gjøre disse investeringene mindre attraktive, men det kan også bety at aktiviteter som har behov for investeringer for å utvikles i en grønnere retning ikke får tilgang på kapital. I disse tilfellene vil taksonomiens dikotomiske natur kunne jobbe mot EUs overordnede målsetning om et null-utslippssamfunn.

Nettopp denne positive tilnærmingen som kun omfatter økonomiske aktiviteter som er i tråd med taksonomien har også blitt kritisert. Ved å ikke ha en indikator på økonomiske aktiviteter som medfører negativ innvirkning på klima og miljø kan dette mislede investorer og interessenter. Eksempelvis kan tilbydere av finansielle tjenester «gjemme» miljømessig skadelige økonomiske aktiviteter i en fondspakke som markedsføres som 50% grønn fordi halvparten av investeringene er i taksonomiklassifiserte produkter, samtidig som den andre halvparten kan være svært skadelig for miljøet (Och, 2020, p. 14). I et slikt tilfelle kan faktisk taksonomien jobbe direkte mot sin egen formulerte målsetning om å «hindre grønnvasking».

Videre kan mangelen på et mer fasettert spekter for vurdering av aktiviteters «bærekraftighet» hindre selskaper fra å jobbe for en grønnere forretningsmodell og produksjon. Dette er fordi dersom et foretak aldri kan bli «grønt» i henhold til taksonomien gir reguleringen ingen motivasjon for å heve sin bærekraftsprestasjon (Och, 2020, p. 17). For foretak som er klimamessig «nøytrale», altså ikke skadelige, men heller ikke taksonomi-kvalifiserte, vil dette også kunne være svært demotiverende fordi disse vil havne i gruppering sammen med økonomiske aktiviteter som påfører betydelig skade på miljøet.

For å løse denne problematikken ble introduksjonen av en såkalt «brun-taksonomi» som skal identifisere og skille skadelige fra bærekraftige aktiviteter foreslått. Denne ideen har senere utviklet seg til et «trafikklys-system», som klassifiserer aktiviteter som grønne (bærekraftige), gule (nøytrale) eller røde (skadelige) (TEG, 2020, s. 51–52). Plattformen utga i 2022 en rapport som tok for seg denne tematikken, hvor deres anbefaling er å få på plass et slik system så fort som mulig slik at virksomheter på gult og rødt nivå kan klassifiseres og motiveres til å heve sin bærekraftsprestasjon (Platform on Sustainable Finance, 2022, p. 88).

Å introdusere en utvidelse av taksonomien imidlertid kunne by på noen dilemmaer EU-kommisjonen, til syvende og sist, vil måtte forholde seg til. Ved å utvide til gule og røde kategorier innenfor reguleringen går taksonomien i prinsippet bort fra sin «positive» tilnærming hvor det kun gis ros til de selskapene som er gode og vil åpne for å fremheve selskaper som ikke bærekraftige (Platform on Sustainable Finance, 2022, p. 21).

Næringslivet har stilt seg noe betenkelig til dette da det åpner for å få selskap merket som klimaskadelig og påfølgende «svartelistet», men det nyter derimot stor oppslutning blant klimaorganisasjoner (Hummel & Bauernhofer, 2022, s. 19–20; Platform on Sustainable Finance, 2022, s. 19). Det vil også ytterligere komplisere taksonomien ved at det tillegges flere vurderingskriterier, noe som gjør en datainnhenting- og rapporteringsprosess enda mer komplisert og kompetansekrevende for både næringsliv og tilsynsmyndigheter uten at dette gir noen spesiell finansiell avkastning (Platform on Sustainable Finance, 2022, p. 22).

Selv om det er flere utfordringer som gjør seg gjeldende ved en utvidelse av rammeverket er det også gode argumenter for (Platform on Sustainable Finance, 2022, pp. 21–22). Ved å ikke merke selskaper hvilket påfører betydelig skade på klima og miljø bidrar ikke taksonomien nødvendigvis til å styre kapitalflyt *vekk* fra disse. Taksonomiens formål er å styre kapitalflyten *mot* grønne aktiviteter, men burde antakeligvis også jobbe mer aktivt for å styre den *vekk* fra «røde» aktiviteter. Mangel på et tydelig skille mellom grønne, gule og røde aktiviteter kan derfor være en reell hindring EUs Grønne Giv formål.

### 5.3.3 Lock-in

Taksonomien presiserer flere ganger at økonomiske aktiviteter som skal være i tråd med reguleringen, i tillegg til etterlevelse av de tekniske kriteriene, ikke må ha en «lock-in»-effekt i aktiviteter som ikke er kompatible med EUs mål om klimanøytralitet (Regulation (EU) 2020/852, 2020, paras. 39, 41, 42). Dette betyr at aktiviteten ikke skal låses til klimaskadelige utslipp over lenger tid, gjennom eksempelvis gjennom utvikling av nye produkter eller teknologi.

Undersøkelser har imidlertid vist at enkelte karbonintensive sektorer som omfattes av Taksonomien, per i dag, ikke har tilstrekkelig ambisiøse målsetninger for å nå målet om klimanøytralitet innen 2050 (Schütze et al., 2020, p. 492). Belyste sektorer er renovering av bygg og materialindustrien, begge hvilket er svært kostbare å igangsette prosjekter innenfor. Dette betyr at prosjektene som igangsettes innenfor disse sektorene i dag vil være både kostbare og langtekkelige, og samtidig ikke i tråd med EUs langsiktige klimamål. Følgelig kan dette føre til nettopp det EU ønsker å unngå, en lock-in i klimaintensive prosjekter som ikke er kompatible med EUs Grønne Giv. Mangelen på «trafikklys-system», som tidligere beskrevet, gir heller ingen insentiv for disse aktørene å strekke seg lenger enn de nåværende kravene, hvilket er for lite ambisiøse (Schütze & Stede, 2021, p. 16).

I relasjon til EUs beslutning om å inkludere atomkraft og naturgass i taksonomien fører Greenpeace et liknende argument:

*«Sett bort fra at de (atomkraftverk) produserer farlig og ubeskrivelig radioaktivt avfall, tar atomreaktorer så lang tid å bygge at de ikke vil være operative i tide for å bidra til å nå klimamålene for 2030, hvilket forskere*



*sier er nødvendig for å hindre de verste effektene av klimakrisen»  
(Greenpeace, 2022)*

Lock-in effekten materialiserer seg i dette tilfellet på to måter. I form av lang ventetid før den «grønne» effekten av tiltaket gjør seg gjeldende ved at atomreaktorer er utrolig ressurskrevende å bygge, og fordi atomkraft produserer svært farlig avfall vi foreløpig ikke har noen endelig lagring- eller deponeringsløsning på.

### **5.3.4 Komplisert reguleringslandskap**

Essensen av hva EU-taksonomien er, hvilke aktører som omfattes, hvilke kriterier disse må oppfylle og hvordan dette skal presenteres er i teorien relativt lett å forstå. Alle disse punktene redegjøres det presist og omfattende for i taksonomiens hovedtekst og tekniske kriterier. Det gjøres også godt rede for hvordan taksonomien skal videreutvikles og hvilke prosesser som vil følge for de ulike aktørene som innebefattes av denne reguleringen. Reguleringssteksten (Regulation (EU) 2020/852) presiserer også på flere ulike steder at taksonomien skal være «enkel å bruke» (s. 36) og at relevante aktører skal få nok tid til å gjøres seg kjent med regelverket før det trer i kraft (s. 25). Det er imidlertid utfordringer knyttet til «reguleringslandskapet» taksonomiens befinner seg i. Taksonomien en del av det enorme nettet av reguleringer og direktiver som er den Europeiske Union. Dette medfører at taksonomien ikke kan behandles som en frittstående regulering, men må implementeres i tandem med andre gjeldende EU-reguleringer og direktiver.

I reguleringssteksten knyttes eksempelvis rapporteringen spesielt til EUs «*REGULATION (EU) 2019/2088*» som omhandler bærekrafts-rapportering i finanssektoren. Denne viser igjen til andre direktiver og reguleringer som må følges for å operere i tråd med gjeldende europeisk regelverk. Dette kompliseres ytterligere når det, frem til nylig, gjeldende regelverket for ikke-finansiell rapportering av store selskaper kjent som NFDR (DIRECTIVE 2014/95/EU), erstattes av et langt mer omfattende direktivet CSDR (DIRECTIVE (EU) 2022/2464)(European Commission, 2022a). Samtidig introduserer også EU nye rapporteringskrav for alle selskaper omfattet av CSDR, knyttet til rapportering på klima/ miljø, sosiale forhold og virksomhetsstyring i organisasjonen. Denne standarden er kjent som European Sustainability Reporting Standard (ESRS), og antas å bli implementert i midten av 2023 (European Commission, 2022a).

Dette medfører at flere aktører omfattes av taksonomien og at disse må rapportere på flere parameter i henhold til både direktivet og taksonomiens bestemmelser (PwC, 2022b). Selv om EUs mål er å harmonisere disse ulike reguleringene, krever etterlevelsen svært høy kompetanse fra de rapporterende aktører, både innenfor de faktiske standardene og kravene, men også hvordan disse går inn i hverandre.

Videre kan også forskjeller i EU- og nasjonale regelverk komplisere etterlevelse og implementeringsprosessen. Det norske Finansdepartementet viser eksempelvis at flere EU-direktiver enten ikke er del av EØS-avtalen eller foreløpig ikke er behandlet i norsk lovverk (Finansdepartementet, 2023). Frem til norsk lov endres eller det gis klare definisjoner fra EU eller statlig hold kan dette være en kilde til forvirring og usikkerhet i implementerings- og etterlevelsprosessen av taksonomien for norske virksomheter. Dette kan også ha overførbarhet til andre europeiske land som av ulike grunner ikke har et nasjonalt lovverk som harmoniserer med det til den Europeiske Union.

Det er også blitt bemerket fra investorer at KPlene taksonomi-etterlevelse skal oppgis i (CapEx, OpEx og omsetning) krever betydelig forståelse og kompetanse innenfor de respektive bransjene og selskapene for å kunne utføre en god analyse. De nevner videre at uklårheter knyttet til hvordan beregninger av de ulike KPlene skal utføres gjør det vanskelig å utføre selskapsvurderinger i tråd med taksonomien (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 21). Dette kan være stor hindring for taksonomiens suksess, hvilket har som formål å gjøre det enklere for investorer å vurdere og investere i grønne prosjekter. Tydeligere veiledning på bruken og vurderinger av taksonomiens KPler er tydelig etterspurt blant investorer (PRI, 2020, p. 21).

Taksonomien er isolert sett tydelig og klar i sine formuleringer og definisjoner, men opererer i et svært omfattende og innviklet system av europeisk og nasjonal lovgivning at implementering og etterlevelsprosessen knyttet til reguleringen kan være utfordrende. På tross av at reguleringen i seg selv skal være «enkel å bruke», krever det vesentlig kompetanse og tilstrekkelig ressurser for å sikre at taksonomivurderingen blir gjort i tråd med riktig lovverk og definisjoner. Selv om aktørene som må forholde seg til Taksonomien antakeligvis vil opparbeide seg kompetanse og systemer som effektiviserer og kvalitetssikrer arbeidet med reguleringen over tid, vil dette kunne være en betydelig «bremsekloss» for taksonomiens effekt de første årene av taksonomiens levetid.

### 5.3.5 Implementeringskostnader

Det europeiske og nasjonale reguleringslandskapet, i kombinasjon med taksonomiens omfattende og, i mange tilfeller, rigide standard kan gjøre implementering og etterlevelse krevende for den regulerte part. EU er selv klar over viktigheten av å minimere byrden innføring av reguleringer kan påføre den regulerte part, noe som tydeliggjøres i taksonomien:

*«For å unngå altfor store etterlevelseskostnader for økonomiske aktører, skal Kommisjonen etablere tekniske kriterier som gir tilstrekkelig juridisk klarhet, som er gjennomførbare og lette å anvende, og hvor etterlevelse kan verifiseres innenfor rimelige grenser for etterlevelseskostnader, for å unngå unødvendig administrativ byrde.» (Regulation (EU) 2020/852, 2020, s. 23 (47), forfatters oversettelse)*

EU er åpenbart klar over reguleringsregimers potensielle implikasjoner for den regulerte part, det være seg både statlige og private aktører, og forsøker å begrense disse i den grad det er mulig. På tross av dette fokuset, syntes imidlertid ikke dette å være den enstemmige oppfatningen fra reguleringsinteressenter.

I PRI sin rapport «Testing the Taxonomy» forklarer flere investorer at taksonomiens omfattende reguleringskrav i kombinasjon med mangelen på etablerte analyse-systemer gjør det svært kostbart og tidkrevende å implementere eller bruke reguleringen, både for selskaper og investorer (PRI, 2020, pp. 17–18). Spesielt kostnaden ved innhenting og rapportering av data, knyttet til etablering av rutiner og systemer innad i regulerte organisasjonene, vektlegges som et betydelig utfordring (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 17; Och, 2020, p. 12). Også Finansdepartementet bemerker at implementeringskostanden for taksonomien antas å medføre en *«ikke ubetydelig økt ressursbruk»* for de omfattede foretakene (Finansdepartementet, 2020).

Det kommende CSRD rapporteringsregelverket pålegger også omfattede virksomheter å få revidert sin rapporterte data av en autorisert tredjepart og digitalisere presentasjonen av denne (European Commission, 2022a). Dette er imidlertid ikke foreløpig et taksonomikrav, men gitt at alle selskaper underlagt CSRD må rapportere i henhold til taksonomiens bestemmelser kan det hevdes at enkelte taksonomikrav er revisjonspliktige i forlengelse av CSRD. Dette krever at foretak har på plass gode systemer for innhenting, håndtering,

verifisering og presentasjon av bærekraftsrelatert informasjon i sin virksomhet. For selskaper uten betydelige midler eller som, av ulike grunner, ikke har påbegynt disse prosessene kan dette være en betydelig investering og utfordring. Lovpålagt revidering av bærekraftsinformasjon er imidlertid et etterspurt tiltak fra finanssektoren, så kostnaden for implementering av gode systemer for håndtering av dette kan på lang sikt vise seg å være en god investering for foretak (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 24; PwC, 2022d, p. 5).

Det synes å råde ulik oppfatning, mellom EU og interessentene, om hvor kostnadsdrivende implementering og etterlevelse av taksonomien blir for de regulerte parter. Implementeringskostnaden og skepsisen beskrevet ovenfor er i hovedsak knyttet til innledende eller kortvarige kostnader. Tidlig forskning på interessenters oppfatning av taksonomiens implementeringskost kan imidlertid tyde på at det handler om hvor langt perspektiv en har på kostnaden. Selv om taksonomien vil ha en kortvarig implementeringskostand vil denne på sikt avta og gi foretak en markedsmessig og, som følge av dette, økonomisk merverdi som oppveie for den kortvarige økonomiske kostnaden (Hummel & Bauernhofer, 2022, p. 18).

Taksonomien får også følger for nasjonal lovgivning og statlige organer som følge av at det er den enkelte stat som har ansvar for å fastsette tiltak og straff knyttet til overtredelse av reguleringens bestemmelser. For stater i Europa som ikke er medlem eller fullverdig medlem av EU kan også nasjonalt regelverk i visse tilfeller måtte tilpasses for å imøtekomme EU-lovverk og taksonomiens bestemmelser. I Norge måtte det eksempelvis *Lov om offentliggjøring av bærekraftsinformasjon i finanssektoren mv.* (LOV-2021-12-22-161) utformes for å tilpasse norsk lovgivning til taksonomiens krav. Dette medfører en nasjonal reguleringsbyrde som kan hevedes å ha implikasjoner på nasjonal selvbestemmelsesrett og som sådan gjør reguleringsbyrden til en politisk problemstilling og ikke kun en økonomisk.

### **5.3.6 Internasjonal regulering**

Den Europeiske Union, på tross av sin relativt langvarige eksistens, er på ingen måte vært en ukontroversiell politisk institusjon. De senere årene har det vært en fremvekst av politiske partier etablert på høyresiden av den politiske aksene, hvor velgerne til disse har vist seg å være generelt mindre positive til EUs overnasjonale styringsform (Wike et al., 2019, p. 55). Vi har også vært vitne til at Storbritannia, en av Europas stormakter, har helt

og holdent trukket seg fra EU, bedre kjent som Brexit. Undersøkelser viser fortsatt en relativt høy oppslutning til EU i Europa, spesielt blant unge (Wike et al., 2019, p. 52,54), men dette må ikke tas for gitt.

Innføringen av et transnasjonalt kriteriesett for vurdering av grønne økonomiske aktiviteter kan få konsekvenser for nasjonal økonomi som ikke nødvendigvis utelukkende vil være positive, i hvert fall på kort sikt. I tråd med Lodge & Wegrich bemerkning om at regulering er iboende politisk, og EU-kommisjonens representanter velges av medlemslandene, kan dette være en utfordring. Spesielt sett i sammenheng med lobbyvirksomhet og risiko for at reguleringen skal «fanges» av industriinteresser som påvirker Kommisjonen i sin favør er dette et viktig punkt.

EU-taksonomien er avhengig av sin legitimitet blant medlemslandene for å sikre etterlevelse. Det er derfor svært viktig at EU og medlemslandene er konsekvente i sin «forfølgelse» og staffing av aktører som ikke etterlever taksonomiens bestemmelser, samt at EU og Kommisjonen er proaktive og standhaftig i den videre utviklingen av taksonomireguleringen og dens tekniske ambisjonsnivå.

Dette vil ikke videre utforskes av hensyn til omfang og tematikk. En analyse som undersøker reguleringens legitimitet og relasjonen mellom medlemsstatene og EU i tilknytning til denne kan være av både stor verdi og interesse for videre forståelse av taksonomiens politiske utfordringer i årene som kommer. Klimaregulering har alltid vært svært utfordrende fra både et teknisk og politisk standpunkt, og taksonomien er antakeligvis ikke et unntak.

## 6 Konklusjon

*Fra et reguleringsteoretisk perspektiv, hvilke styrker og svakheter har EU-taksonomien?*

Oppgaven har vist at EU-taksonomien i seg selv primært begrunnes med et økonomisk rasjonale, men også et overordnet sosialt rasjonale om å tilrettelegge for gode arbeids- og levevilkår på det Europeiske kontinent i tråd med EUs klima-handlingsplan *Det Grønne Giv*. EU anser taksonomien å være et svært viktig hjelpemiddel på veien mot et nullutslippssamfunn innen 2050 som skal bidra til å gjøre grønne investeringer mer attraktive. Som vist eksisterer det i dag et stort gap mellom de faktiske og nødvendige investeringer for å klare den grønne omstillingen planeten og kontinentet har behov for. Dette er det overordnede problemet EU-taksonomien skal bidra til å løse.

EU taksonomiens primære oppgave er å standardisere kvalitet- og vurderingskrav for grønne investeringer, og gjennom dette hindre grønnvasking. I reguleringsteoretisk forstand kan vi derfor si at taksonomien rasjonale er knyttet til informasjonsasymmetri, altså at aktørene i markedet ikke innehar tilstrekkelig og kjent informasjon for å ta godt valg. Både det faktum at aktørene er usikre på hva som gjør en aktivitet grønn og at de er redde for å bli tatt for «grønnvasking», altså at de fremstiller seg selv som grønnere enn de i realiteten er ifølge investorene selv en viktig årsak til at det ikke gjøres flere grønne investeringer. Taksonomien har også til en viss grad et sertifiserings-premiss over seg ved at den gir en garanti om at økonomiske aktiviteter i tråd med taksonomien er grønne. Dette vil bidra til å minske usikkerheten og frykten for grønnvasking hos investorer, samt motivere industrien til etterlevelse for å få «kvalitetsstempelet». EUs antakelser og rasjonale ser derfor ut til å være velbegrunnet og gir taksonomien legitimitet hos de aktørene som omfattes av reguleringen. Dette er å anse som en styrke ved taksonomien.

EU-taksonomien er i sin reneste form en preskriptiv, klassisk regulering utformet med klart formulerte mål og tiltak for å oppnå disse målene. Reguleringen er tydelig på hvilke aktører som omfattes, hva som forventes av disse og, i mange tilfeller, hvordan de skal etterleve taksonomiens krav. Dette gir taksonomien en transparent fremtoning i den forstand at det er enkelt å vurdere hvorvidt reguleringen etterleves eller ikke, men den manglende fleksibiliteten kan også by på utfordringer. Oppgaven har vist at det regelingsens rigide kriteriesett og dikotomiske klassifiseringsordning (grønn/ ikke grønn) øker risikoen for

over- og underinkludering og lock-in effekter som kan være en hindring for både taksonomiens formål og EUs overordnede klimaambisjon.

Samtidig er også taksonomien på visse områder, som eksempelvis innenfor de adferdsregulerende mekanismene knyttet til straff, fleksibel. Reguleringen pålegger medlemsstatene selv å fastsette regler for tiltak og straff, slik at disse kan tilpasses nasjonal lovgivning og forretningskultur. Dette kan vise seg å være både en styrke og en svakhet ved taksonomien. Det gir på en side en fleksibilitet og en anvendelighet ved reguleringen, men kan også føre til at tiltakene blir uproporsjonale og inkonsistente. Dette kan gå på bekostning av reguleringens legitimitet og skade motivasjon for etterlevelse.

På tross av at undersøkelser har indikert at europeiske aktører og SMBer er opptatt av bærekraft og ser viktigheten av dette både økonomisk og sosialt, er det også rapporter som viser at det fortsatt er de juridiske kravene som veier tyngst. Analysen peker på reguleringsbyrder som nye, tyngre rapporteringskrav og tilhørende datainnhenting som mulige grunner for dette. De pålagte rapporteringskravene er foreløpig så utfordrende for virksomhetene som omfattes av taksonomien at det ansees som en større byrde enn verdi. Implementeringskostnadene gjør anvendelsen av taksonomien til en utfordring, både for foretak og medlemsstater. Det antas at etterlevelse og tilsyn av taksonomiens bestemmelser med tiden vil bli enklere for alle omfattede aktører og at det vil kunne gi økonomisk merverdi, men på det nåværende tidspunktet er dette en av taksonomiens primære utfordringer. Spesielt knyttet til SMBer og andre aktører som ikke er juridisk omfattet av taksonomien vil denne reguleringsbyrden kunne være avskrekkende og dermed ikke oppmuntre til frivillig etterlevelse.

Det er også vært antydning fra ulike aktører at KPIene som brukes i rapporteringskravene er svært kompliserte og krever betydelig bransje- og selskapskunnskap for å forstå. Dette er utfordrende for taksonomien både i forhold til transparens og anvendelighet, og kan derfor svekke taksonomiens formål om å gjøre grønne investeringer og aktiviteter lettere å forstå. Selv om dette, som med flere av de andre utfordringene knyttet til data, vil bli bedre over tid vil det være viktig for EU å følge med på og veilede aktører og interessenter i deres rapporteringsarbeidet, slik at dette ikke blir en bremsekloss fra taksonomiens påvirkning.

Taksonomiens mekanismer for informasjonsinnhenting er bygd inn i regulerings rapporteringsplikt. Dette tilgjengeliggjør informasjon om aktørers etterlevelse av taksonomien, omfanget av brukere og mulighet for innblikk i hvilke utfordringer implementering og etterlevelse av taksonomien presenterer for de ulike aktørene. Dette, kombinert med EUs forpliktelse til jevnlig vurdering og modifisering av taksonomien, gjør reguleringsen godt rustet for fremtidige utfordringer og behov. Informasjonsinnhenting stiller imidlertid høye krav til kompetanse, rutiner og systemer for behandling av data fra både de regulerte aktørene og fra tilsynsmyndighetene. Oppgaven peker på dette som en utfordring for taksonomien på det nåværende tidspunktet.

Den brede inkluderingen av interessenter i taksonomiens utvikling- og videreutviklingsfaser representerer både en styrke og en potensiell svakhet ved taksonomien. Denne tilnærmingen gir EU som regulator et langt bedre innblikk i hvilke interesser, bekymringer og forventninger interessentene har til taksonomien, noe som styrker reguleringsens legitimitet og kan gjøre reguleringsen mer anvendelig. Samtidig åpner dette for at industriinteresser kan «fange» beslutningsprosessen gjennom lobbyvirksomhet og påvirke reguleringsen i sin favør, på bekostning av taksonomiens potensielle påvirkningskraft. Dette er en vanlig utfordring innenfor reguleringsen, noe som EU er klar over, og må derfor tillegges oppmerksomhet og prioritering slik at det ikke taksonomiens integritet som klimaregulering skades.

Taksonomien opererer ikke i et vakuum, men er snarere en del av et stort nett av internasjonale og nasjonale reguleringer og på en felles-europeisk politisk arena. Taksonomiens styrke ligger blant annet i at den fastsetter universale krav og definisjoner til grønne økonomiske aktiviteter, men dette kan også medføre konsistensutfordringer ved at taksonomiens krav går utover nasjonale krav eller andre rapporteringsdirektiver. Selv om dette er en av problemene taksonomien er designet for å løse kan en uklarhet blant private og nasjonale aktører om hvilke regelverk som gjelder og hva som skal rapporteres vil svekke både taksonomiens anvendelighet og legitimitet.

Oppgavens analyse viser at på tross av utfordringer knyttet til visse aspekter av både reguleringsens utviklingsprosesser, utforming og landskapet den opererer i, har taksonomien stort potensiale for å etterleve sitt formål om å tilrettelegge for grønne investeringer og hindre grønnvasking. Hvorvidt taksonomien virkelig lykkes, mener jeg



imidlertid ikke utelukkende har med taksonomiens rasjonale eller oppbygning å gjøre. Selv om dette er et viktig grunnlag for å påvirke samfunnet og dets aktører i ønsket retning, er det viktigere at de individene som sitter ved roret i EU, europeisk næringsliv og finansinstitusjoner forstår viktigheten av å integrere bærekraft i sine forretningsmodeller. Dersom EU-taksonomien kun bli en rapporteringsøvelse, som forblir i den enkelte økonomi- eller bærekraftsavdeling, er den dømt til å mislykkes. Kompetansen og forståelsen for taksonomien og bærekraft generelt må være til stede i styrerommene og på ledelsesnivåer for å sikre at presentasjonsindikatorene faktisk knyttes til bærekraft og som sådan gjøres «mainstream» i nasjonalt, kontinental og globalt næringsliv. Gunningham oppsummerer dette enkelt og greit: «*Management matters far more than management systems*» (Gunningham, 2010, p. 138)

**Antall ord: 18 677**

## 7 Referanser/litteraturliste

- Baldwin, R., Cave, M., & Lodge, M. (2010). *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed.). Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199560219.001.0001>
- Baldwin, R., Cave, M., & Lodge, M. (2011). Understanding Regulation: Theory, Strategy, and Practice. In *Understanding Regulation*. Oxford University Press, Incorporated.
- Barne- og familiedepartementet. (2009). *Lov om kontroll med markedsføring og avtalevilkår (LOV-2009-01-09-2) (Markedsføringsloven)*. Lovdata.  
<https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2009-01-09-2/kap1#kap1>
- BBC. (2022, February 2). Climate change: EU moves to label nuclear and gas as sustainable despite internal row. *BBC News*. <https://www.bbc.com/news/world-europe-60229199>
- BDO. (2022). *SMB-barometeret*. <https://www.bdo.no/nb-no/smb-barometeret>
- Bealey, F., & Johnson, A. G. (1999). *The Blackwell Dictionary of Political Science: A User's Guide to Its Terms*. Blackwell Publishing Ltd.
- Beck, U. (1992). *Risk society: Towards a new modernity*. Sage.
- Black, J. (2002). *Critical Reflections on Regulation*. Centre for Analysis of Risk and Regulation, London School of Economics and Political Science.  
<https://books.google.no/books?id=NCUzAAAACAAJ>
- Bukve, O. (2016). *Forstå, forklare, forandre: Om design av samfunnsvitskaplege forskingsprosjekt*. Universitetsforlaget.
- Capital Group. (2022). *Global ESG Study 2022* (p. 36).  
[https://www.capitalgroup.com/content/dam/cgc/tenants/eacg/esg/global-study/esg-global-study-2022-full-report\(en\).pdf](https://www.capitalgroup.com/content/dam/cgc/tenants/eacg/esg/global-study/esg-global-study-2022-full-report(en).pdf)

- Chalmers, J., Cox, E., & Picard, N. (2021, October 28). *ESG Investor Survey: The economic realities of ESG*. PwC. <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/esg-investor-survey.html>
- Coglianesi, C., & Mendelson, E. (2010). Meta-regulation and Self-regulation. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 146–168). Oxford: Oxford University Press.
- de Oliveira Neves, R. (2022). The EU Taxonomy Regulation and Its Implications for Companies. In P. Câmara & F. Morais (Eds.), *The Palgrave Handbook of ESG and Corporate Governance* (pp. 249–265). Springer International Publishing. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-99468-6\\_13](https://doi.org/10.1007/978-3-030-99468-6_13)
- Driesen, D. (2010). Alternatives to Regulation. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 203–222). Oxford: Oxford University Press.
- European Commission. (2018a). *Technical expert group on sustainable finance (TEG)*. [https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/technical-expert-group-sustainable-finance-teg_en)
- European Commission. (2018b). *Communication from the commission: Action Plan: Financing Sustainable Growth*. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=EN>
- European Commission. (2019a). *A European Green Deal*. European Commission - European Commission. [https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal\\_en](https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en)
- European Commission. (2019b). *The European Green Deal*. European Commission - European Commission. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_19\\_6691](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_19_6691)

European Commission. (2021a). *Better regulation: Joining forces to make better laws*.

[https://commission.europa.eu/law/law-making-process/planning-and-proposing-law/better-regulation\\_en](https://commission.europa.eu/law/law-making-process/planning-and-proposing-law/better-regulation_en)

European Commission. (2021b). *FAQ: What is the EU Taxonomy and how will it work in practice?*

European Union.

[https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-faq\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/sustainable-finance-taxonomy-faq_en.pdf)

European Commission. (2022a). *Corporate sustainability reporting*.

[https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting\\_en](https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en)

European Commission. (2022b). *Delivering the European Green Deal*.

[https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal\\_en](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/delivering-european-green-deal_en)

European Commission. (2022c). *EU taxonomy: Complementary Climate Delegated Act to*

*accelerate decarbonisation*. [https://finance.ec.europa.eu/publications/eu-taxonomy-complementary-climate-delegated-act-accelerate-decarbonisation\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/eu-taxonomy-complementary-climate-delegated-act-accelerate-decarbonisation_en)

European Commission. (2022d). *EU taxonomy for sustainable activities*. European Commission -

European Commission. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en)

European Commission. (2022e). *EU Taxonomy: Vote by EP on Complementary Delegated Act*

[Text]. European Commission - European Commission.

[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_22\\_4349](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_22_4349)

European Commission. (2023a). *Implementing and delegated acts—Taxonomy Regulation*.

[https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/taxonomy-regulation\\_en](https://finance.ec.europa.eu/regulation-and-supervision/financial-services-legislation/implementing-and-delegated-acts/taxonomy-regulation_en)

European Commission. (2023b). *Platform on Sustainable Finance*.

[https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en)

European Commission. (2023c). *SME definition*. [https://single-market-](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-definition_en)

[economy.ec.europa.eu/smes/sme-definition\\_en](https://single-market-economy.ec.europa.eu/smes/sme-definition_en)

European Union. (2021). REGULATION (EU) 2021/1119 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF

THE COUNCIL of 30 June 2021 establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulations (EC) No 401/2009 and (EU) 2018/1999 ('European Climate

Law'). *Official Journal of the European Union*, 403. [https://eur-lex.europa.eu/legal-](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1119&from=EN)

[content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1119&from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1119&from=EN)

EY. (2019). *Tempo på grønn omstilling i norsk næringsliv* [Rapport]. Klima- og miljødepartementet.

<https://www.regjeringen.no/no/dokumenter/tempo-pa-gronn-omstilling-i-norsk-naringsliv/id2677561/>

EY. (2023). *EY EU Taxonomy Barometer 2022*. [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/ey-eu-taxonomy-report-final.pdf?download)

[com/en\\_gl/topics/assurance/ey-eu-taxonomy-report-final.pdf?download](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/assurance/ey-eu-taxonomy-report-final.pdf?download)

Finansdepartementet. (2020, October 7). *Klassifiseringsforordningen* [EOSnotat]. Regjeringen.no;

[regjeringen.no](https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-regjeringen.no). [https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-](https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-regjeringen.no)

[notatbasen/notatene/2020/okt/klassifiseringsforordningen/id2786113/](https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-regjeringen.no)

Finansdepartementet. (2023, January 31). *Taksonomien for bærekraftig økonomisk aktivitet*

[Redaksjonellartikkel]. Regjeringen.no; [regjeringen.no](https://www.regjeringen.no).

<https://www.regjeringen.no/no/tema/okonomi-og-budsjett/finansmarkedene/taksonomien-for-barekraftig-okonomisk-aktivitet/id2924859/>

FN Sambandet. (2020, December 22). *Parisavtalen*. <https://www.fn.no/om-fn/avtaler/miljoe-og-klima/parisavtalen>

Forbrukermerkeloven. (1981). *Lov om merking av forbruksvarer (LOV-1981-12-18-90)* (LOV-2020-06-19-93). Lovdata. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1981-12-18-90>

Gough, I. (2017). *Heat, Greed and Human Need—Climate Change, Capitalism and Sustainable Wellbeing*. Edward Elgar Publishing Limited.

Greenpeace. (2022). *Taxonomy: Inclusion of nuclear and gas is “attempted robbery.”* Greenpeace European Unit. <https://www.greenpeace.org/eu-unit/issues/climate-energy/46036/taxonomy-nuclear-gas-attempted-robbery>

Gunningham, N. (2010). Enforcement and Compliance Strategies. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 120–145). Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199560219.001.0001>

Hummel, K., & Bauernhofer, K. (2022). Early Evidence on Stakeholders’ Perceptions of the EU Green Taxonomy Regulation. *Available at SSRN 4175157*. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=4175157](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4175157)

Igini, M. (2022, October 13). *EU Taxonomy Labelling Gas and Nuclear as ‘Green’ Faces Legal Challenges*. Earth.Org. <https://earth.org/eu-taxonomy-legal-challenges/>

InfluenceMap. (2020, December). *Lobbying on the EU Taxonomy’s Green Criteria*. <https://influencemap.org/report/Lobbying-on-the-EU-Taxonomy-s-Green-Criteria-9fa94d19d713248426018f89410d2fbd>

- Koenig-Archibugi, M. (2010). Global Regulation. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 407–433). Oxford: Oxford University Press.  
<https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199560219.001.0001>
- Koop, C., & Lodge, M. (2017). What is regulation? An interdisciplinary concept analysis. *Regulation & Governance*, 11(1), 95–108. <https://doi.org/10.1111/rego.12094>
- Lodge, M., & Wegrich, K. (2012). *Managing regulation: Regulatory analysis, politics and policy* (17488844). Palgrave Macmillan. Table of contents only  
<http://www.loc.gov/catdir/toc/fy13pdf01/2012472071.html>
- Miljødirektoratet. (2021). *Om Europas grønne giv*.  
<https://www.miljodirektoratet.no/ansvarsomrader/internasjonalt/gronn-giv/europas-gronne-giv/>
- Norum, H. (2021, May 3). *DNB får 400 millioner kroner i gebyr av Finanstilsynet for manglende oppfølging av hvitvaskingsloven*. NRK. <https://www.nrk.no/norge/dnb-far-400-millioner-kroner-i-gebyr-av-finanstilsynet-for-manglende-oppfolging-av-hvitvaskingsloven-1.15479891>
- Och, M. (2020). *Sustainable Finance and the EU Taxonomy Regulation – Hype or Hope?* (SSRN Scholarly Paper No. 3738255). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3738255>
- Platform on Sustainable Finance. (2022). *The Extended Environmental Taxonomy: Final Report on Taxonomy extension options supporting a sustainable transition*.  
[https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220329-sustainable-finance-platform-finance-report-environmental-transition-taxonomy\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-03/220329-sustainable-finance-platform-finance-report-environmental-transition-taxonomy_en.pdf)
- PRI. (2020). *Testing the Taxonomy: Insights from the PRI Taxonomy Practitioners Group*. Principles for Responsible Investments. <https://www.unpri.org/eu-taxonomy-alignment-case->

studies/testing-the-taxonomy-insights-from-the-pri-taxonomy-practitioners-group/6409.article

*Prop. 208 LS (2020 – 2021) Proposisjon til Stortinget (forslag til lovvedtak og stortingsvedtak).* (2021).

PwC. (2021). *Global Investor Survey 2021*. <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate-reporting/2021-esg-investor-survey.html>

PwC. (2022a). *Bærekraftsrapportering i finansiell sektor (SFDR)*. PwC. <https://www.pwc.no/no/pwc-aktuelt/baerekraftsrapportering/baerekraftsrapportering-finansiell-sektor-sfdr.html>

PwC. (2022b). *EUs bærekraftsdirektiv—CSRD*. PwC. <https://www.pwc.no/no/pwc-aktuelt/baerekraftsrapportering/eus-baerekraftsdirektiv-csr.html>

PwC. (2022c). *Klimaindeks 2022*. <https://www.pwc.no/no/pwc-aktuelt/pwcs-klimaindeks.html>

PwC. (2022d). *Global Investor Survey 2022*. <https://www.pwc.com/gx/en/issues/esg/global-investor-survey-2022.html>

Regjeringen. (2012, April 25). *Konsolidert regnskapsdirektiv* [EOSnotat]. Regjeringen.no; regjeringen.no. <https://www.regjeringen.no/no/sub/eos-notatbasen/notatene/2012/apr/konsolidert-regnskapsdirektiv/id2433376/>

Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088 (Text with EEA relevance), 198 Official Journal L 13 (2020). <http://data.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/eng>

S. Gezelius, S. (2020, August 20). *Regulering og reguleringsteori (RES4000)* [Forelesning].



- Schütze, F., & Stede, J. (2020). *EU Sustainable Finance Taxonomy – What Is Its Role on the Road towards Climate Neutrality?* (SSRN Scholarly Paper No. 3749900).  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3749900>
- Schütze, F., & Stede, J. (2021). The EU sustainable finance taxonomy and its contribution to climate neutrality. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 0(0), 1–33.  
<https://doi.org/10.1080/20430795.2021.2006129>
- Schütze, F., Stede, J., Blauert, M., & Erdmann, K. (2020). EU taxonomy increasing transparency of sustainable investments. *DIW Weekly Report*, 10(51), 485–492.  
[https://doi.org/10.18723/diw\\_dwr:2020-51-1](https://doi.org/10.18723/diw_dwr:2020-51-1)
- Scott, C. (2010). Standard-setting in Regulatory Regimes. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 104–119). Oxford: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199560219.001.0001>
- Skirbekk, G., & Gilje, N. (2015). *Filosofihistorie—Innøiføring i europeisk filosofihistorie med særlig vekt på vitenskapshistorie og politisk filosofi* (3rd ed.). Universitetsforlaget.
- Technical Expert Group on Sustainable Finance. (2020). *Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance*. [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-03/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-03/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf)
- Veljanovski, C. (2010). Economic Approaches to Regulation. In R. Baldwin, M. Cave, & M. Lodge (Eds.), *The Oxford Handbook of Regulation* (1st ed., pp. 17–38). Oxford: Oxford University Press.
- Wike, R., Poushter, J., Silver, L., Devlin, K., Fetterolf, J., Castillo, A., & Huang, C. (2019). *European Public Opinion Three Decades After the Fall of Communism*.  
<https://www.pewresearch.org/global/2019/10/15/european-public-opinion-three-decades-after-the-fall-of-communism/>

WWF. (2023, April 18). *EU Taxonomy: Environmental groups take EU to court over 'green' gas label*. <https://www.wwf.eu/?9984966/EU-Taxonomy-Environmental-groups-take-EU-to-court-over-green-gas-label>