

ulik praksis for regnskapsføring av slike overgangstilfeller og besluttet derfor å endre standarden om felleskontrollerte ordninger (IFRS 11). Endringen klargjør at det ikke skal foretas ny verdimåling av den tidligere eierinteressen i den felleskontrollerte ordningen.

Det er gjort endringer i standarden for inntektskatt, IAS 12, for å klargjøre at skatteeffektene av utbytte er nærmere knyttet til de tidligere transaksjonene

og hendelsene som skapte resultatene som kan deles ut til eierne, enn til selve utdelingen til eierne. Standarden klargjør derfor at skatteeffektene ved utdelinger/utbytte skal presenteres i henholdsvis resultat, OCI, eller egenkapitalen, i tråd med hvor de opprinnelige transaksjonene og hendelsene ble ført.

Den fjerde og siste endringen som følger av det årlige forbedringsprosjektet for 2015–17, gjelder låneutgifter som

kvalifiserer for kapitalisering etter IAS 23 *Låneutgifter*. Det er nå klart at lån som er tatt opp spesifikt med sikte på anskaffelse av en kvalifiserende eiendel, tas med som del av de generelle lånene ved beregning av kapitaliseringsgraden, når så godt som alle aktiviteter som er nødvendige for å klargjøre eiendelen for tiltenkt bruk eller salg, er fullført. Slike spesifikke låneutgifter tas med andre ord ikke med ved beregning av kapitaliseringsgraden før dette tidspunktet.

## Om Forskning og revisjon



Kyrre Kjellevoid (29) er mottaker av Revisorforeningens doktorgradsstipend og har nettopp påbegynt andre året av sin doktorgrad i revisjon og finansregnskap ved Norges Handelshøyskole. For tiden er han på forskningsopphold ved University of Alabama i Tuscaloosa (USA) der han forsker på revisjonen av virkelige verdier og bruken av verdsettelses spesialister. I denne spalten vil han presentere relevante forskningsfunn fra inn- og utland i et forsøk på å gjøre forskningen mer tilgjengelig for praktiserende revisorer.

## Bærekraftsrapportering og selskapers markedsverdi

Svært mange børsnoterte selskaper verden over rapporterer i dag for eksempel om fjorårets resultater var i tråd med rettferdig handel, satte få negative fotavtrykk på miljøet og ikke var et resultat av korrumpert atferd.

Slik informasjon om en bedrifts påvirkning på samfunnet går ofte under navnet «Environmental, Social and Governance» («ESG»)-rapportering. I tråd med at stadig flere selskaper publiserer ESG-rapporter, ser man også en økning i interessen blant forskere.

Nedenfor vil jeg drøfte to rykende ferske studier som belyser sammen-

hengen mellom slik rapportering og markedsverdien av selskaper, samt hvordan man benytter slik informasjon i praksis.

### Studie 1 – Verdien av ESG-rapporter når den offentlige samtalen endres

Harvard-forskeren George Serafeim, en fremtredende stemme i forskningen på bedrifters miljø- og bærekraftsrapportering, offentliggjorde nylig en studie der han undersøker sammenhengen mellom endringen i «tonen» (mer positiv eller mer negativ) på den offentlige oppfatningen av hvor godt et selskap gjør det relatert til ESG, og den faktiske rapporterte ESG-informasjonen, på selskapets markedsverdi.

### Den offentlige oppfatningen/ «Public sentiments»

Den offentlige oppfatningen («public sentiment») er her forstått som et mål på hva en stor rekke interessenter (som NGOer, bransjeanalytikere, tenketanker og media) mener om hvor godt et selskap gjør det på ESG-relaterte aktiviteter. I studiet er dette målt som en endring til mer positiv eller mer negativ oppfatning blant disse.

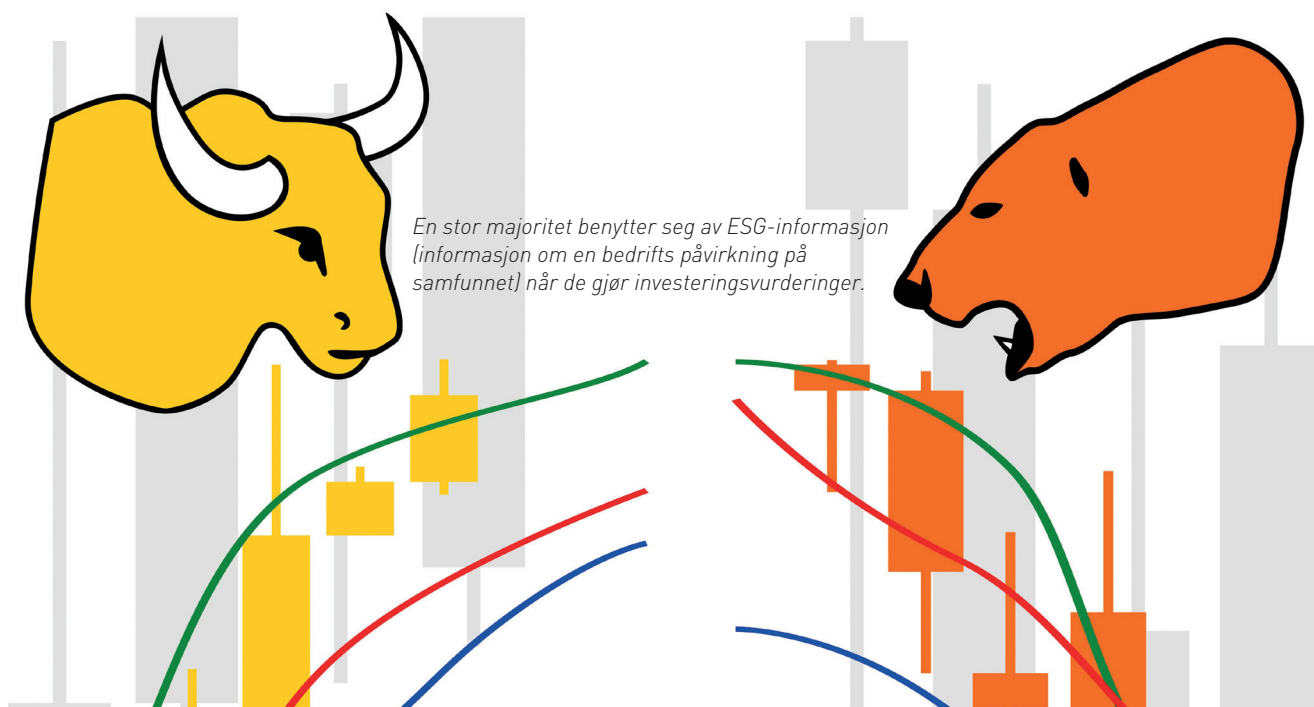
Vi kan tenke oss tilfeller hvor selskaper får sterk kritikk for et menneskerettsbrudd eller en korrupsjonssak i et fjerntliggende datterselskap, men samtidig har sterke ESG-tall å vise til på andre områder. Tilsvarende kan selskaper med svake ESG-tall oppleve en

# Styreplan

Maler for Aksjeselskap, Banker, Stiftelser  
Nyhet: Mal for Revisjonsselskap

www.styreplan.no

+47 406 04 475



forbedret offentlig oppfatning, hvis de for eksempel har en effektiv markeds-kampanje.

#### Betydelig økonomisk effekt

Serafeim finner at verdien av ESG-rapporteringen øker som en funksjon av endringen i den offentlige oppfatningen av selskapet. Det betyr at korrelasjonen mellom hvor godt selskapet gjør det i ESG-rapportene og markedsverdien til selskapet, er sterkere hvis den offentlige oppfatningen rundt hvor godt selskapet gjør det på ESG-relaterte områder også er mer positiv.

Den økonomiske effekten er også betydelig: Kan et selskap rapportere bedre ESG-tall, øker effekten som rapporteringen har på markedsverdien med hele to til tre ganger hvis selskapet også opplever en positiv offentlig oppfatning (kontra en negativ). Han finner videre bevis for at markedet underpriser ESG-aktivitet når den offentlige oppfatningen er mer negativ.

#### Bør ha nytteverdi for praksis

Til praktikere kommer Serafeim med noen klare råd:

- Det kan være mye å hente for investorer i å analysere den offentlige oppfatningen rundt selskapers prestasjoner på ESG hvis man ønsker å identifisere selskaper som har sterke ESG-scores og samtidig er underpriset.
- For selskaper kan det likeledes være lønnsomt å analysere positive og negative endringer i hva NGOer, media og andre interessenter mener om selskapers prestasjoner på ESG-

området, for å få et klarere bilde på hvorvidt kapitalmarkedene vil belønne selskapets miljø- og bærekraftsinvesteringer.

*Les videre: Serafeim (2018) – Public Sentiment and the Price of Corporate Sustainability*

#### Studie 2 – Hvordan ESG-informasjon brukes av investorer

Serafeim og Oxford-forskeren Amir Amel-Zadeh gjennomførte nylig en stor undersøkelse med rundt 400 deltagende CEOer, CFOer og portefolionagere på tvers av europeiske, asiatiske og amerikanske investeringshus.

Målet var å undersøke hva som driver bruken av ESG-rapporter i analyser og verdsettelse av selskaper, og hvordan de blir brukt.

#### ESG-informasjon blir benyttet

En stor majoritet (82 %) av respondentene rapporterte at de benytter seg av ESG-informasjon når de gjør investeringsvurderinger. Av disse benyttet 63 % slik informasjon fordi de mente den var verdirelevant. Blant de største investeringshusene var det også en klar motivasjon at klientene etterspurte dette og at de utviklet nye investeringsprodukter.

I sum var finansielle motiv et sterkere motiv for å benytte ESG-informasjon enn etiske, men i europeiske firmaer viste resultatene at etiske motiv spilte en større rolle enn i resten av verden.

#### Flere barrierer mot mer bruk

Mangelen på felles rapporteringsstandarder ble løftet frem av respondentene som et avgjørende hinder for mer bruk av ESG-informasjon.

Videre tillegger respondentene det betydning at ESG-rapporter vanskelig kan brukes for investeringsanalyser på tvers av selskaper, er utfordrende å kvantifisere og er kostbart å samle inn.

Spesielt amerikanske respondenter var også bekymret for revisjonen og påliteligheten til ESG-rapporter.

#### Mer positiv utvalgelse i fremtiden

Europeiske investorer svarte at de i større grad enn amerikanske ville benytte ESG-informasjon til å påvirke selskapets ledelse. På tvers av respondentene ville rundt en tredjedel benytte ESG-informasjon direkte i verdsettelsesmodellene, og halvparten av de større investorene som deltok i studiet, ville benytte ESG-kriterier for negativ screening av portefolien. Altså at spesifikke sektorer, selskaper eller praksiser ble utelukket basert på ESG-kriterier.

Til slutt rapporterte majoriteten at de i fremtiden trodde at stadig flere selskaper ville bli inkludert i investeringsportefolier basert på ESG-kriterier (positiv screening).

*Les videre: Amel-Zadeh og Serafeim (2018) – Why and How Investors Use ESG Information: Evidence from a Global Survey*