

<b>Varige driftsmidler og immaterielle eiendeler (IAS 16 og IAS 38)</b>	<p>I utvalget var det kun henholdsvis ett og tre selskaper som opplyste at klimarisiko var vurdert ved fastsettelse av utnyttbar levetid på varige driftsmidler og immaterielle eiendeler. To av disse hadde samtidig opplyst at det var betydelig estimatusikkerhet knyttet til utnyttbar levetid som et resultat av klimarisiko, men uten å gi ytterligere informasjon om usikkerheten, som for eksempel informasjon om de klimarelaterte forutsetningene og sensitiviteter. De øvrige selskapene, de som ikke tok opp klimarisiko som viktig element i vurderingen utnyttbar levetid, hadde alle gitt informasjon utenfor regnskapet som tilsa at de anså klimarelaterte forhold som et viktig område, og flere av dem hadde utenfor regnskapet gitt informasjon som tilsa at utnyttbar levetid kan være påvirket av klimarisiko.</p> <p>Finanstilsynet vurderer at konsistensen mellom informasjonen som gis utenfor og i regnskapet om utnyttbar levetid til dels er mangelfull. Tilsvarende opplyste flere av selskapene i utvalget at de forventet investeringer i ny teknologi for å tilpasse virksomheten til klimautfordringene utenfor regnskapet, men under halvparten av dem oppfylte minimumskravet i IAS 38.126 til å opplyse om kostnadsført FoU i perioden.</p>
<b>Driftsinntekter og segmentrapportering (IFRS 15 og IFRS 8)</b>	<p>IFRS 15.114 stiller krav om inndeling av kundekontraktinntekter i ulike kategorier. Ingen av selskapene i utvalget gjorde noen form for klimarelatert inndeling av driftsinntekter, som for eksempel inntekter fra lavutslippsaktiviteter adskilt fra inntekter fra andre aktiviteter. Tilsynet minner om at inndeling mellom inntektsstrømmer med ulikt klimaavtrykk kan være nødvendig for en brukers forståelse av et selskaps inntjeningspotensial.</p> <p>Et av selskapene i utvalget hadde imidlertid tilpasset segmentrapporteringen sin slik at aktiviteter med ulik klimarisikoeksponering sammenlignet med selskapets øvrige aktiviteter ble rapportert som et eget segment. Andre selskaper kommuniserte et tilsvarende skille utenfor regnskapet uten at det hadde fått konsekvenser for segmentrapporteringen i regnskapet. Tilsynet reiser i rapporten spørsmål ved om et eller flere av disse selskaperes segmentrapportering er i samsvar med kravene i IFRS 8.</p>
<b>Andre forhold</b>	<p>Finanstilsynet kommenterer i rapporten at selskapene i liten grad omtaler grønn finansiering i regnskapet selv om det er omtalt utenfor regnskapet. Videre fremkommer det at Tilsynet også vurderte andre områder som fortsatt drift-opplysninger (IAS 1), beholdninger (IAS 2), virkelig verdi-måling (IFRS 13), restverdi (IAS 16), avsetninger og betingede forpliktelser (IAS 37) og utsatt skattefordel (IAS 12), uten at utbredte mangler ble identifisert.</p>

De områdene Finanstilsynet har rettet fokus mot i sitt tematisyn og de områdene IASB i sitt 2020-dokument identifiserte som aktuelle i lys av klimarelaterte forhold, er i stor grad sammenfallende. Finanstilsynets fokus på inntekter fra kunder (IFRS 15) og segmentrapportering (IFRS 8), som fremstår som høyst relevante, avviker imidlertid fra IASBs omtale.

Bærekraft og rapporteringskvalitet:

# Vekstselskaper versus verdiselskaper

Masteroppgaven jeg skrev sammen med en medstudent har sett på om det er forskjell i rapporteringskvalitet knyttet til ikke-finansiell bærekraftsrapportering hos vekstselskaper notert på norsk børs og verdiselskaper notert på norsk børs. Artikkelen gir en oppsummering av masteroppgaven som ble avlagt ved NTNU Handelshøyskolen våren 2022.



Associate  
**Ole Kristian Reum**  
PwC

Artikkelens innhold er knyttet til en masteroppgave. Innholdet i artikkelen står for forfatterens egen regning.

Frem til starten på studien høsten 2021, hadde mange vekstselskaper gått på børs med en høy prising. Det var derfor interessant å undersøke om vekstselskaper benyttet bærekraftsrapportering for å gi et feilaktig inntrykk til sine interessenter som

potensielt kan ha skadet rapporteringens transparens og relevans.

## Nytteverdien av bærekraftsrapportering

I en rapport fra Bernow et al. (2019) hevdes det at investorer ønsker bære-

kraftsrapportering som kan vurderes som vesentlig vedrørende selskapers økonomiske resultater. Rapporten stilte dog spørsmål ved nytten av dagens bærekraftsrapporteringspraksis for å ta investeringsbeslutninger og ved å yte rådgivningstjenester. En forklaring kan være mangelen på felles standarder, som krever at man sikrer konsistens i bærekraftsrapporteringen før man kan sammenligne selskapers ytelse på bære-

kraftsforhold. Dette kan på samme måte gi en informasjonsfordel for de som har spisskompetanse og tilstrekkelige ressurser til å ta kostnadene ved å analysere bærekraftsrapportering.

I en undersøkelse utført av PwC blant 325 investorer fra 43 forskjellige land (PricewaterhouseCoopers, 2021) var et av funnene at de fleste investorer mener at informasjon om bærekraft og ESG-risiko er nødvendig når de fatter investeringsbeslutninger. Et annet funn fra undersøkelsen var at de fleste investorer ikke stoler på firmaets rapportering om ESG og halvparten av investorene sa at de ikke vil investere i bedrifter som ikke bidrar til å redusere klimaendringene. Denne undersøkelsen indikerer at bærekraftsrapportering har stor betydning for investorer og deres beslutningsprosesser, men de viser også at det er betydelig skepsis til rapporteringskvaliteten på bærekraft.

### «Begrepssmørja»

Bærekraftsrapportering handler om å rapportere på bærekraft. Ordet bærekraft stammer fra Brundtland-rapporten fra 1987, hvor begrepet bærekraftig utvikling først ble internasjonalt kjent. Bærekraft er et ofte brukt begrep, sammen med CSR- og ESG-begrepene. Bærekraft skal dekke tre dimensjoner – klima og miljø, sosiale forhold og økonomisk ulikhet. I et bedriftsperspektiv ses også økonomi i et bredere perspektiv enn kun økonomisk ulikhet ved at man også kan legge «grønn økonomisk» vekst til grunn som en forutsetning for et mer bærekraftig samfunn. CSR er bedriftenes samfunnsansvar, som utfordrer eierperspektivet om at bedrifter skal maksimere verdien for sine eiere. CSR tydeliggjør at man også har et ansvar overfor sine interessenter. CSR-rapportering har ofte blitt benyttet i forskningslitteraturen før 2017. ESG er et mye brukt begrep innenfor finans og økonomi som handler om klima og miljø, sosiale forhold og virksomhetsstyring. Innholdet i ESG minner i store deler om dimensjonene i bærekraftsbegrepet, men ESG trekker inn virksomhetsstyring. Virksomhetsstyring betyr hvordan selskaper forhol-

der seg til bl.a. økonomiprosesser, risikostyring og kontrollmekanismer. I likhet med nyere forskning og rapporteringspraksis etter 2017 benyttes begrepet bærekraftsrapportering videre i denne artikkelen som omfatter rapportering på bærekraft, CSR og ESG forhold.

### Regulatoriske krav

Det er rask endringstakt i den regulatoriske utviklingen for bærekraftsrapportering og norske selskaper har i den siste tiden fått flere og mer omfattende lovregulerte rapporteringsplikter for bærekraftsinformasjon.

Regnskapsloven § 3-3 c, pålegger store foretak å rapportere på bærekraft (regnskapsloven, 1998, § 3-3). Rapporteringsplikten ble utvidet i 2021 i tråd med den prinsippbaserte NFRD (Non-Financial Reporting Directive) og omfatter forhold som miljø, sosiale forhold, arbeidsmiljø, likestilling og ikke-diskriminering, menneskerettigheter, korrupsjon og bestikkelser. Reglens prinsippbaserte natur og høye grad av valgfrihet skaper et mulighetsrom for opportunistisk rapportering. EU-kommisjonen har publisert flere ikke-obligatoriske retningslinjer på sin nettside som kan hjelpe bedrifter med å overholde kravene til rapportering om miljø-, sosiokulturell og klimarelatert informasjon.

Ifølge norsk regnskapslovgivning anses store selskaper som børsnoterte selskaper, men også rapporterende enheter hvis aksjer, andeler, grunnfondsbevis eller obligasjoner noteres på børs eller lignende i utlandet og andre regnskapspliktige dersom det fastsettes i særlige bestemmelser fra Finansdepartementet, jf. regnskapslovens § 1-5, og selskaper som overskrider to av grensene for mer enn 70 millioner kroner i salgsinntekter, balanse over 35 millioner kroner eller mer enn 50 ansatte i gjennomsnitt, jf. regnskapsloven § 1-6 (regnskapsloven, 1998). CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) forventes å bli inkludert i regnskapsloven § 3-3 c som anslås å bli gjeldende for regnskapsåret 2024 som erstatter

NFRD og utvides til å gjelde for foretak av allmenn interesse med mer enn 500 ansatte og omsetning over €40M eller over €20M eiendeler som kan utvides ytterligere for regnskapsåret 2025 og regnskapsåret 2026 (for regnskapsåret 2025 til store foretak/konsern iht. EU-definisjonen ved oppfyllelse av to av tre kriterier som er antall ansatte over 250, omsetning over €40M, balansesum over €20M, og for regnskapsåret 2026 til børsnoterte SME, som er alle børsnoterte selskaper med unntak fra mikroforetak). Bærekraftsdirektivet – CSRD skal inngå i styrets årsberetning. Det forventes også en ny bærekraftsstandard i regi av ISSB, en del av IASB, som har et forslag ute på høring (IASB, 2022).

Utenfor regnskapsloven har selskaper med mer enn 50 ansatte en aktivitets- og redegjørelsesplikt, jf. likestillingsloven § 26. Åpenhetsloven gjelder for alle store og mellomstore norske selskaper som stiller krav til aktsomhetsvurderinger i leverandørkjeden og rapporteringsplikt på hvordan negative konsekvenser med tanke på menneskerettigheter og arbeidsforhold i leverandørkjeden håndteres. Det forventes også innføring av ny lov vedrørende offentliggjøring av bærekraftsinformasjon, i form av to forordninger fra EU (EU 2019/2088 og EU 2020/852). Forordningen om klassifiseringssystem for bærekraftige aktiviteter (EU 2020/852) blir populært kalt for taksonomien. Taksonomien pålegger store foretak og selskaper (foretak av allmenn interesse med mer enn 500 ansatte og omsetning over €40M eller over €20M eiendeler), å rapportere på andel av omsetning, investeringer og driftsutgifter fra aktiviteter som anses som bærekraftige i tråd med kravene i taksonomien. Finansaktører må også rapportere på egen eksponering for deres finansielle produkter i forhold til det som anses som bærekraftige aktiviteter i taksonomien. SFDR (EU 2019/2088) er regulering med mål om å forbedre åpenhet i finansmarkedet for bærekraftige investeringsprodukter, for å kunne forhindre grønnvasking og øke åpenheten rundt bærekraftskrav fra finansmarkedsaktører.

## Metode og databehandling

Denne studien har benyttet sentimentanalyse, en form for tekstanalyse, for å måle tonen i bærekraftsrapporteringen for å undersøke rapporteringskvaliteten. Tekstanalyse er noe som blir mer og mer brukt for å kvantifisere kvalitativ data for analyseformål, og gir nye muligheter for hva som kan undersøkes. Tekstanalysen ble gjennomført ved å kode et script for å undersøke bærekraftsrapporteringen og dele inn tekstinformasjonen i ulike sentimenter. Videre benyttet vi dataene fra sentimentanalysen til regresjonsanalyse, hvor tonen blir brukt som avhengig variabel, en dummyvariabel for å separere vekst- og verdiselskaper, og finansielle kontrollvariabler for å kontrollere for selskapenes karakteristikk.

Vi har brukt market-to-book ratio for å skille mellom vekst- og verdiselskaper, som gir et uttrykk for investorenes forventninger til fremtidig vekst. Denne måten å skille mellom vekst- og verdiselskaper på skiller seg fra andre studier som har benyttet andre måter til å skille mellom vekst- og verdiselskaper.

## Funn

Hovedfunnene viser at børsnoterte norske vekstselskaper har en høyere andel av positive ord og en lavere andel av usikre ord sammenlignet med verdiselskaper i bærekraftsrapporteringen. Videre viser funnene at vekstselskaper har større grad av standardisert språk i bærekraftsrapporteringen enn verdiselskaper. Funnene indikerer forskjellig rapporteringskvalitet i bærekraftsrapporteringen, der de norske børsnoterte vekstselskapene har lavere rapporteringskvalitet sammenlignet med de norske verdiselskapene. Funnene viser indikasjoner på grønnvasking, som vil si at selskapene misbruker bærekraftsrapporteringen for å gi et bedre bilde på selskapets prestasjoner på bærekraftsområdet enn hva som er tilfellet.

Det store antall børsnoteringer av vekstselskaper i Norge den siste tiden, kan være årsaken til at norske, børsno-

terte vekstselskaper kan ha brukt tonen i bærekraftsrapportering for å virke mer attraktive for investorer enn norske, børsnoterte verdiselskaper.

Investorer bør ha et forhold til bærekraftsrapportering for å kunne ta gode investeringsbeslutninger, og for å være bevisst på vekstselskaper sin mulighet til å misbruke bærekraftsrapportering. Investorer bør være klar over og bevisste på rapporteringskvaliteten i bærekraftsrapporteringen for vekstselskaper når de benytter bærekraftsrapporteringen for å verdsette selskaper. Ved å vurdere muligheten for at bærekraftsrapportering brukes til å overselge selskapenes bærekraftsbidrag, unnlate å gi nødvendig informasjon om usikkerhet, og at det brukes standardformuleringer, kan investorene ta bedre investeringsbeslutninger. Investorer bør ta hensyn til at vekstselskaper kan benytte seg av grønnvasking sammenlignet med verdiselskaper, når de vurderer kapitalkostnaden og verdien av selskapet. På samme måte bør kreditorer vurdere muligheten for grønnvasking ved fastsettelse av utlånsrenter og ved risikovurderinger.

Hele masteroppgaven finnes på:  
<https://hdl.handle.net/11250/3017623>

### Referanser:

Bernow, S., Godsall, J., Klempner, B., & Merten, C. (2019, August 7). More than values: The value-based sustainability reporting that investors want. McKinsey & Company. <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/more-than-values-the-value-based-sustainability-reporting-that-investors-want>

Brundtland, G. H. (1987). Report of the World Commission on Environment and Development: Our common future (Report NO. A/42/427). United Nations.

CSRD. (2021). Proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive (2021/0104(COD)). EUR-Lex.

IASB. (2022, March 31). ISSB delivers proposals that create comprehensive global baseline of sustainability disclosures. IFRS.

NFRD. (2014). Non-Financial Reporting Directive (Directive 2014/95/EU). EUR-Lex. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

PricewaterhouseCoopers. (2021, December). PwC's Global investor survey.

Regnskapsloven. (1998). Lov om regnskap mv (LOV-2021-04-30-26). Lovdata. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56>

United Nations. (2021, October 28). Bærekraftig utvikling. FN. <https://www.fn.no/tema/fattigdom/baerekraftig-utvikling>