



Norwegian University
of Life Sciences

Master's Thesis 2023 30 ECTS

School of Economics and Business, NMBU
Ole Gjølberg and Marie Steen

Assessing the Relationship Between Corporate Sustainability Reporting and Firm Performance

A Study of Norwegian Companies in Light of the CSRD Directive

Marit Irene Olstad & Robin Marthinsen Kålås

Master in Business Administration, Finance

Abstract

This master's thesis examines the impact of readiness for the forthcoming EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) on the firm performance of Norwegian companies. Our mixed-method approach combines quantitative and qualitative analysis to explore the extent to which firm performance is affected by their preparedness for the directive. Our findings reveal a lack of opportunities for companies to benefit from high-quality reporting, highlighting the need for legislation to promote sustainable reporting practices. Notably, our remote analysis indicates no significant relationship between CSRD and stock return. However, our study introduces a novel method for assessing the quality of sustainability reports relative to the directive, which will be even more applicable once it is fully implemented. This research contributes to the ongoing debate about the effectiveness of sustainability reporting in promoting transparency and accountability in corporate sustainability practices and its impact on financial performance.

Table of contents

- LIST OF FIGURES.....3**
- LIST OF TABLES.....4**
- ABBREVIATIONS.....5**
- DEFINITIONS.....6**
- 1 INTRODUCTION.....8**
- 2 SUSTAINABILITY REPORTING AND THE CSRD, A BRIEF HISTORY.....10**
- 3 LITERATURE REVIEW.....15**
 - 3.1 EXPLORING SUSTAINABILITY REPORTING IN THE LITERATURE.....15
 - 3.2 ASSESSING SUSTAINABILITY PERFORMANCE WITH ESG SCORES.....18
 - 3.3 MATERIALITY IN SUSTAINABILITY REPORTING.....20
 - 3.4 ANALYZING FINANCIAL PERFORMANCE THROUGH ECONOMETRIC MODELS.....23
 - 3.5 OUR CONTRIBUTION TO THE LITERATURE.....24
- 4 CSRD READINESS SCORES.....25**
 - 4.1 CONSTRUCTION OF CSRD READINESS SCORES.....25
 - 4.2 DESCRIPTIVE STATISTICS OF CSRD-READINESS SCORES.....29
- 5 QUANTITATIVE DATA COLLECTION.....34**
 - 5.1 ESTIMATION OF SHARE RETURNS.....34
 - 5.2 ESTIMATION OF BETAS.....36
 - 5.3 OVERVIEW OF DATA FOR EACH COMPANY.....37
- 6 MIXED-METHOD METHODOLOGY.....40**
 - 6.1 TESTING THE CSRD READINESS SCORES AND SHARE RETURNS RELATIONSHIP.....40
 - 6.2 INFORMATION RETRIEVAL THROUGH SEMI-STRUCTURED INTERVIEWS.....44
- 7 RESULTS.....48**
 - 7.1 CORRELATIONAL ANALYSIS.....48
 - 7.2 REGRESSION ANALYSES.....49
 - 7.3 SEMI-STRUCTURED INTERVIEWS.....50
- 8 DISCUSSION.....53**
- 9 CONCLUSIONS.....57**
- REFERENCE LIST.....59**
- APPENDIX.....62**

List of figures

Figure 1	Structure of European Sustainability Reporting Standards (ESRS) exposure draft documents, version published 10th of November 2022 (EFRAG, 2022c).	11
Figure 2	Timeline of scoping for the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	13
Figure 3	Five-point Likert scale for evaluating sustainability reports of publicly traded companies.	26
Figure 4	The weights given to the four different topical areas in creating aggregate CSRD readiness score.	27
Figure 5	Histogram of CSRD readiness scores and the number of companies obtaining each score.	29
Figure 6	Distribution of CSRD scores for each company in the sample, divided into topical area.	31
Figure 7	Simple returns for 2018-2022, annualized average simple returns, monthly observations.	34
Figure 8	Histogram of firm betas for the period 2018 to 2022.	36
Figure 9	Scatterplot illustrating the relationship between the firms' CSRD readiness score and annualized return.	47

List of tables

Table 1	Topics of the ESRS exposure drafts from November 2022, content of the topics and which ESRS documents fall within each topic. Definitions from ESRS 1 (EFRAG, 2022b).	12
Table 2	ESRS exposure drafts reporting areas description from November 2022. Definitions from ESRS 1 (EFRAG, 2022b).	12
Table 3	Descriptive statistics for all variables. All scores have a possible range from 1 to 5.	30
Table 4	Correlational matrix between all of the CSRD sub-scores and the aggregated score.	32
Table 5	Randomly selected companies from Oslo Stock Exchange and their CSRD readiness score, annualized simple returns for the period 2018 – 2022, beta estimation period Jan 2018 – Dec 2022 (5 years), monthly observations.	37
Table 6	Overview of Interview Respondents. Due to anonymization, company name, roles, and gender will not be shared.	43
Table 7	Regression results for models 1, 2, and 3 over the period 2018-2022, annualized average share returns. Standard errors are reported in parentheses.	48
Table 8	Themes identified across four semi-structured interviews with industry professionals.	51

Abbreviations

CAPM. Capital Asset Pricing Model

CSRD. Corporate Sustainability Reporting Directive

EC. European Commission

EEA. European Economic Area

EFRAG. The European Financial Reporting Advisory Group

ESRS. European Sustainability Reporting Standards

ESG. Environment, social and governance

EU. European Union

GRI. Global Reporting Directive

IFRS. International Financial Reporting Standards

NFRD. Non-financial Reporting Directive

OSEBX. Oslo Stock Exchange Benchmark Index

SASB. Sustainability Accounting Standards Board

SFDR. Sustainable Finance Disclosure Regulation

SME. Small and medium-sized enterprises

SMB. small-to-medium sized business

TCFD. Task Force on Climate-Related Financial Disclosures

UN. United Nations

Definitions

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). A directive adopted by the EU which is an amendment to the existing non-financial reporting requirements of the NFRD (Pwc, 2022).

Double materiality. A combination of the principles of impact materiality and financial materiality. A sustainability matter is considered material from the perspective of double materiality if it is material from the impact perspective, the financial perspective, or both (EFRAG, 2022b).

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). A private association that was encouraged by the European Commission to serve public interest. They have been assigned the task of providing technical advice to the European Commission in the CSRD, which they do through the ESRS (European Commission, 2023a).

EU Taxonomy. A classification system for environmentally sustainable economic activities (European Commission, 2023b).

European green deal. A set of policy initiatives within the EU with the goal of steering the green transition and reaching climate neutrality by 2050 (EuropeanCommission, 2023c).

European Sustainability Reporting Standards (ESRS). A set of standards that outlines the mandatory reporting requirements that companies eligible under the CSRD need to align their sustainability reporting statements with (Pwc, 2022).

ESRS Exposure Drafts. Drafts for the ESRS standards exposed for comments by EFRAG. There are two sets of drafts: One for April 2022 and one for November 2022. This paper refers to the drafts for November 2022 when mentioning the ESRS exposure drafts (European Commission, 2023a).

Financial materiality. Sustainability matters that trigger or may trigger financial effects on the company. These financial effects could materialize in changes in cash flows, performance, position, development, cost of capital or access to finance (EFRAG, 2022b).

Global Reporting Initiative (GRI). The most widely used sustainability reporting standards globally (GRI, 2023).

International Financial Reporting Standards (IFRS). Sustainability reporting standards set by the International Sustainability Standards Board, and prevalently used in the US (IFRS, 2023).

Impact materiality. Sustainability matters that have material actual or potential, positive or negative impacts on people or the environment over the short-medium- or long-term. Specifically, any such impact which is directly caused or contributed to by the company, or related to its business relationships, is considered material from an impact perspective (EFRAG, 2022b).

Non-Financial Reporting Directive (NFRD). Directive 2014/95/EU sets the rules on disclosure of non-financial and diversity information relating to various environmental, social and governance (ESG) areas (European Commission, 2023a).

Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). A regulation that requires asset managers to disclose ESG risk and the negative effects of their investments on people and the environment (Storebrand, 2022).

1 Introduction

The purpose of this master's thesis is to examine the role of the European Union's (EU) forthcoming Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) within the Norwegian stock market. Despite not being a member of the EU, approximately 1700 Norwegian companies will be affected by the directive from the financial year 2024 due to the European Economic Area (EEA) agreement. The directive is part of EU's broader green transition, which aims to tackle sustainability issues in various sectors. Given the growing demand for transparency by stakeholders, this thesis aims to explore the role of the directive in affecting firm performance for listed Norwegian companies.

To achieve this objective, the following research question has been formulated: "To what extent is the firm performance of Norwegian companies affected by their degree of readiness for the upcoming EU directive,¹ CSRD?". The answer to this question will provide insights into whether the market favors companies that are transparent about their sustainability efforts. Additionally, it will indicate the extent to which companies should prioritize sustainability reporting in their overall strategy.

The working hypothesis for this research question is that there is a significant positive relationship between CSRD readiness and firm performance. To address this question, a mixed methods approach will be taken. The CSRD alignment of 42 Norwegian companies listed on the Oslo Stock Exchange will be assessed, and expert interviews with industry professionals will be conducted to gain insights into the practical implications of sustainability factors and the CSRD. This approach will provide insights into the relationship between CSRD alignment and financial performance while anchoring it in the views of industry professionals.

The remaining portions of this thesis are organized as follows: Chapter 2 provides a brief history of sustainability reporting and the CSRD. Chapter 3 provides a review of the literature pertinent to the research question. Chapter 4 provides a detailed explanation of how our unique CSRD readiness

¹ Degree of readiness for the upcoming EU directive will be referred to as CSRD readiness in the rest of this thesis.

scores were constructed. In Chapter 5, we present our quantitative data collection. Chapter 6 describes our mixed-method methodology. Our research results are presented in Chapter 7, while Chapter 8 discusses these findings in light of existing literature and interview findings. Finally, Chapter 9 concludes the thesis.

2 Sustainability reporting and the CSRD, a brief history

The concept of sustainability reporting can be traced as far back as the 1960s when companies first began to recognize their social responsibility beyond maximizing profits as a result of the environmentalist movement (Brockett & Rezaee, 2012). The first sustainability reports were primarily concerned with environmental issues, however, the term has since grown to include societal and economic issues. The United Nations Conference on Environment and Development (1992) in RIO formalized the concept of sustainability reporting, leading to the establishment of a reporting framework called the Global Reporting Initiative (GRI) in 1997. In recent years, sustainability reporting has become more standardized due to the introduction of reporting standards such as the Sustainability Accounting Standards Board (SASB) and the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) (Deloitte, 2021).

In the last decade, the EU has been at the forefront of promoting sustainability reporting. In 2014, they introduced the Non-Financial Reporting Directive (NFRD), which requires large companies to disclose information about their Environmental, Social, and Governance (ESG) performance. However, this directive has been criticized for being too vague and lacking in enforcement measures. To address these issues, the EU proposed a new directive in 2019, namely the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). This was proposed as a part of what is referred to as the 'European Green Deal', which includes initiatives covering topics like climate, environment, energy, transport, industry, agriculture, and sustainable finance (European Commission, 2021). Political agreement on the directive was reached in June 2022, and the EU adopted it in November 2022. This new directive will replace the NFRD from January 2024 onwards.

The new sustainability reporting directive aims to further standardize and expand reporting obligations for companies. This is done through aligning it with EU initiatives such as the EU Taxonomy and the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) to address climate change, environmental degradation, and social issues. By integrating non-financial reporting with financial reporting and adopting reporting standards developed by organizations such as the GRI and TCFD, the new directive seeks to maximize the comparability of sustainability reporting across borders,

facilitated by alignment with the International Financial Reporting Standards (IFRS) (Deloitte, 2021).

The EU has entrusted the European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) with the task of creating a set of mandatory sustainability indicators for companies to report on, referred to as the European Sustainability Reporting Standards (ESRS). The standards will provide a common language for sustainability reporting, enabling investors and other stakeholders to compare companies' sustainability performance and make informed decisions. The framework will be built upon the three pillars of sustainability: Environmental, Social, and Governance (ESG).

The advisory group published their first exposure drafts, ESRS set 1, for the standards in April 2022 and left them open for comments until August. The exposure drafts garnered significant feedback, with commentators highlighting several concerns, including the inclusion of a rebuttable presumption in the standards. This principle required companies to report on every disclosure requirement unless they could demonstrate that it was not relevant. It was argued that this would impose a substantial burden on companies and result in unnecessary work. Additionally, the large number of disclosure requirements in the initial set of drafts were criticized, which was deemed impractical and would demand a significant amount of work from companies. In response to these concerns, the advisory group made considerable changes to the final drafts of the standards. These changes involved reducing the number of disclosure requirements, primarily by combining several requirements and removing the rebuttable presumption principle. By eliminating the rebuttable presumption, EFRAG granted companies more autonomy to determine which disclosure requirements were relevant to them (Pwc, 2022). However, it should be noted that some disclosure requirements remain mandatory under European Union (EU) law.

The revised exposure drafts, issued on the 10th of November 2022, consist of 12 documents, each categorized as a Cross-cutting Standard or as a Topical Standard (EFRAG, 2022c). The Cross-cutting Standards outline the General Requirements and the General Disclosures that companies must consider. Environmental, social, and governance disclosure requirements are outlined in the Topical Standards. As the final standards are yet to be published at the time of writing, this paper will refer to the aforementioned drafts.

Figure 1 shows the structure of the ESRS and where each document fits within the larger picture and in relation to the other documents.

European Sustainability Reporting Standards (ESRS)





	Cross Cutting Standards	Environment (Topical Standard)	Social (Topical Standard)	Governance (Topical Standard)
ESRS set 1 (Nov 22)				
ESRS Set 2 (TBD)	Sector specific standards (TBD)			
	Small and medium-sized enterprises (SME) standards (TBD)			

Figure 1: Structure of European Sustainability Reporting Standards (ESRS) exposure draft documents, version published 10th of November 2022 (EFRAG, 2022c).

Note: ESRS set 1 consists of 12 drafts divided into Cross-cutting Standards and Topical Standards. ESRS set 2 will be sector-specific and accommodate the 5 sectors covered by the Global Reporting Initiative (GRI): Agriculture, Coal Mining, Mining, Oil, and Gas (upstream), and Oil and Gas (mid-to downstream) and 5 high-impact sectors: Energy Production, Road Transport, Motor Vehicle Production, Food/beverages, Textiles. The Set 2 draft will also include standards for SMEs. (EFRAG, 2022c).

Based on the Figure 1, it is possible to split the documents into four topics of disclosure. Each topic represents a category of documents with similar content in terms of what the information required to be disclosed is about. The only document not included in any of the topics is ESRS 1, which is because this document is meant as a basis to build the reporting of the other documents upon. The four topics are given, defined, and mapped to the ESRS documents in Table 1 below:

Table 1: Topics of the ESRS exposure drafts from November 2022, content of the topics and which ESRS documents fall within each topic. Definitions from ESRS 1 (EFRAG, 2022b).

Topic	Content	Relevant ESRS
General	Information about the general approach of the company to sustainability and to sustainability reporting. The disclosure requirements within this topic are meant to give a good basis for reading the rest of the report in an informed way.	ESRS 2
Environment	Information about environmental factors, which includes all parts of nature and the climate.	ESRS E1 through E5
Social	Information about social factors, which includes all people who interact with the company or its value chain in any way.	ESRS S1 through S4
Governance. (G1)	Information about governance factors, which includes different ways in which the company conducts itself as a business.	ESRS G1

In addition to the division by topics, the disclosure requirements within the documents can be split into four different reporting areas. A reporting area is a category that tells us what type of information is to be reported in the disclosure requirement. The four reporting areas are listed and described in Table 2.

Table 2: ESRS exposure drafts reporting areas description from November 2022. Definitions from ESRS 1 (EFRAG, 2022b).

Reporting area	Description
Governance (ESRS2)	The governance processes, controls and procedures used to monitor and manage impacts, risks and opportunities
Strategy	How the undertaking's strategy and business model(s) interact with its material impacts, risks and opportunities, including the strategy for addressing them
Impact, risk and opportunities	The process(es) by which impacts, risks and opportunities are identified, assessed and managed through policies and actions
Metrics and targets	How the undertaking measures its performance, including progress towards the targets it has set

Scope and timeline of the CSRD

Norwegian companies that meet the threshold for the new directive will have to comply with the reporting requirements. Despite not being an EU member, Norway is bound by EU regulations as a part of the European Economic Area (EEA) agreement. The Norwegian government has defined the CSRD as EEA-relevant (Regjeringen, 2022), which means that the directive will apply to Norwegian companies in a very similar way as for companies within the EU. It is expected that about 1700 Norwegian companies will be within the scope of the directive (Revisorforeningen, 2022). The timeline for the different scopes of CSRD is given in Figure 2 below:

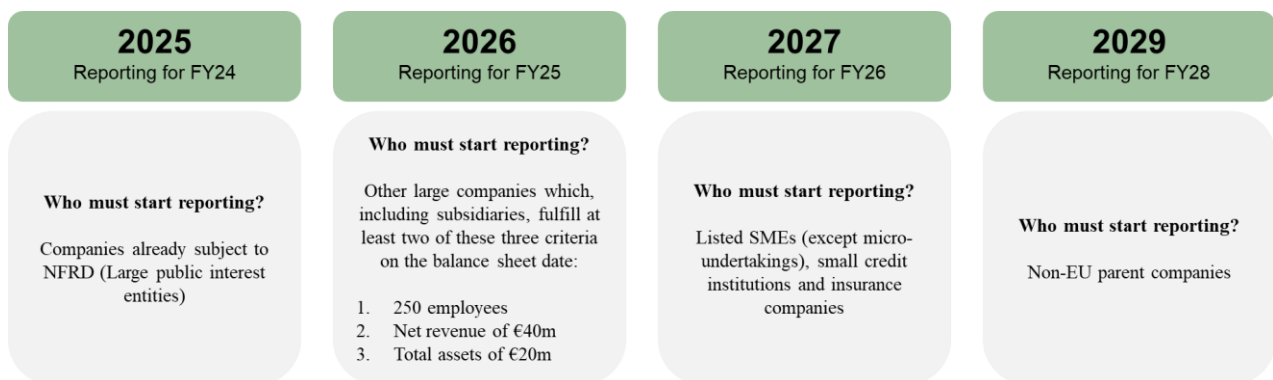


Figure 2: Timeline of scoping for the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

The reporting boundaries will also be similar for Norwegian companies as for their EU peers. Whereas the scope of financial reporting is dictated by *the control concept*, where you only report for companies which you have control over, the scope of the CSRD goes beyond this. Here, a company should report for the entirety of its value chain, both upstream and downstream, which significantly increases the need for data collection, even for small companies not covered by the CSRD (EFRAG, 2022b). The increased need for data collection is also a fact because of the requirement for assurance of sustainability reports. Data needs to be collected in ways that are traceable and that are likely to be good proxies of the underlying numbers so that the assurance companies can get satisfactory confirmation that there are no material misstatements.

3 Literature review

The previous chapter contextualized the new EU directive and gave a short introduction to its contents and structure. In this chapter, we will present relevant literature relating to the role of sustainability reporting in the corporate world. We will also consider literature about common practices and challenges relating to ESG scoring, materiality, and the use of econometric models.

3.1 Exploring sustainability reporting in the literature

The link between sustainability performance and firm performance

For a while now, researchers have attempted to explore whether there is a link between sustainability performance and firm performance (Palmer et al., 1995; Walley & Whitehead, 1994). Despite some studies being successful in demonstrating a positive relationship (Orlitzky et al., 2003; Reverte et al., 2016; Wang & Sarkis, 2013), other studies have yielded mixed results (Barnett & Salomon, 2012; Halbritter & Dorfleitner, 2015). Several studies have also demonstrated a negative relationship (Hassel et al., 2005; Patel et al., 2021), suggesting that the link between sustainability performance and financial performance is multifaceted and may be contingent on a variety of factors. The plethora of research on the relationship between sustainability performance and firm performance provides a good context for further research into sustainability reporting. However, it is the relationship between the quality of sustainability reporting and firm performance, a significantly less researched topic, that is the focal point of this thesis.

The link between sustainability reporting quality and firm performance

The link between sustainability reporting quality and a firm's performance is a nascent area in research, with a growing prevalence of mixed results, leading to debates about whether sustainability reporting is value relevant. Some studies have found that sustainability reporting is positively associated with firm performance (Clarkson et al., 2013; Dhaliwal et al., 2011), while other studies found no significant relationship between the two (Ching et al., 2017).

Bachoo et al. (2013) contribute to the research on sustainability reporting by examining its relationship with firm value in a sample of 200 listed firms on the Australian Securities Exchange

(ASX200). Their study found that higher sustainability reporting quality is positively associated with firm value and that third-party assurance of sustainability reports is also positively related to firm value. Similarly, (Mans-Kemp & Van der Lugt, 2020) analyzed data from 102 companies listed on the Johannesburg Stock Exchange in South Africa and found a positive and significant relationship between integrated reporting quality and sustainability performance, as well as between sustainability performance and financial performance. However, these studies have limitations, such as a small sample size, potential external validity issues, and self-constructed indices to measure sustainability reporting quality.

Fatemi et al. (2018) conducted a meta-analysis of 126 studies from various countries and industries to examine the relationship between ESG performance and firm value, and the moderating role of disclosure. They found a positive relationship between ESG performance and firm value. However, they also find that this effect is made less extreme (both in the positive and negative direction), by high-quality reporting. Their approach has some limitations, including the inability to establish causality.

The mixed results may be attributed to the lack of a global regulatory framework for sustainability reporting. Through the adoption of the Non-Financial Reporting Directive (NFRD), the EU has made steps to standardize ESG disclosure within the EU. However, there has been limited research done on how this rule would affect how valuable ESG disclosure is. To fill this gap, Cordazzo et al. (2020) looked at how the EU Directive affected the value relevance of ESG disclosure in Italy. According to their analysis, the quality of disclosure of non-financial information before and after the EU Directive had no significant effect on the share price of the companies.

Overall, the studies on this area indicate a mixed relationship between the quality of reporting and firm performance, painting a similar picture to the one for sustainability performance and firm performance.

The effects of mandating sustainability reporting

Several studies have investigated the impact of mandating sustainability reporting on the quality of sustainability reporting. Marquis and Qian (2014) examined the relationship between ESG

reporting and ESG performance in a Chinese context. They found that if firms are more likely to get caught engaging in poor reporting, they will increase their reporting quality. In turn, they found that this also led firms to truly be more socially and environmentally responsible. Although the context of China is widely different from that in Norway, it is an interesting mechanism to see, which could also be true for Western firms.

Mion and Loza Adauí (2019) examined the impact of Colombia's mandatory sustainability reporting regulation, which was implemented in 2016, on the quality of sustainability reporting of publicly listed companies. The study found that the regulation positively affected the quality of sustainability reporting, as measured by the GRI guidelines. However, the absence of a control group limits the study's capacity to attribute the improvements solely to the regulation.

Yang et al. (2021) contributed to the research on the effectiveness of mandatory environmental reporting regulation in the Australian context. Their longitudinal in-depth quantitative and qualitative analysis evaluates the changes in compliance with Australian mandatory environmental reporting regulation (section 299(1)(f) of the Corporations Act 2001) of Australian listed companies, as well as their changes in reporting quantity and quality from 1997 to 2017. The results of this study indicate that the quality and quantity of environmental reporting has improved following the mandating and is still improving. While this study was conducted in a country which is very similar to Norway on many parameters, it has some limitations concerning other possible factors which could have influenced the quality of reporting during the period. The general economic development, other forms of legislation and major societal events could be such factors.

Fiechter et al. (2022) investigated how the Non-Financial Reporting Directive (2014/95/EU), which was implemented in 2014 and revised in 2018, impacts the standard of sustainability reporting by large European enterprises. The directive requires businesses with more than 500 employees to report on their performance in the areas of governance, social responsibility, and the environment using recognized reporting frameworks such as Global Reporting Directive (GRI) or the UN Global Compact principles. The study concluded that the law had a positive impact on the disclosure of quality and material sustainability issues, but its findings were of limited generalizability because it focused primarily on large European companies.

Ioannou and Serafeim (2017) conducted a comparative cross-sectional study to investigate the impact of sustainability disclosure regulations on firms' disclosure practices and valuations in China, Denmark, Malaysia, and South Africa prior to 2011. As indicated by Tobin's Q, an analysis of instrumental variables suggests that regulatory-driven increases in sustainability disclosure are associated with higher firm valuations. In comparison to firms with the same propensity score as the control group, treated firms significantly increased their compliance with disclosure regulations. However, statistical significance levels and reporting standards, which are crucial for ensuring meaningful and comparable sustainability reports, were not thoroughly considered.

These studies provide insights into the effectiveness of sustainability reporting regulations in improving the quality and quantity of sustainability reporting. However, the limitations of some of the studies, such as the lack of control groups and limited focus on reporting standards, suggest the need for further research in this area.

3.2 Assessing sustainability performance with ESG Scores

With the growing demand for sustainability reporting, ESG scores have become a popular tool for assessing a company's sustainability performance (Escrig-Olmedo et al., 2019). ESG scores are composite indicators that measure a company's performance on environmental, social, and governance criteria. The scores are commonly used by investors and other stakeholders to evaluate a company's sustainability performance. ESG scores have a distinct advantage in that they are quantified and easily comparable, especially when dealing with larger data sets, making them convenient to use in analyses.

When developing performance-based ESG scores, there is a range of different methods used. For example, one must select an appropriate scale and determine how to combine the different sub-scores into a composite score. The methodology used is crucial in determining the quality of the resulting scores as a proxy for sustainability performance.

A study by Li and Polychronopoulos (2020) found that different rating providers give vastly different ratings, even though they should reflect the same thing. According to the same paper, discrepancies in scores are often due to the number of categories used within each topic. Taking a

narrow approach using only a few indicators could yield very different results compared to taking a wider approach. The paper also indicates that the weights assigned to each category within each topic, and each topic in the composite score, can influence the overall score to a significant extent.

The scoring system used for setting ESG scores is another crucial topic to consider. Dorfleitner et al. (2015) discuss that different rating providers use a range of scales, such as MSCI's 7-point scale from AAA to CCC, RobecoSAM and Sustainalytics' 100-point scale, and ISS Quality Score's 1-10 scale. The choice between this range of different scales will affect the granularity of the assessment as well as the results. A more extensive scale would require a more complex methodology for the scoring system to be consistent and reflect the complexity of the scale.

Although extensive research has been done on ESG scores based on performance, ESG scores based on reporting quality are few and far between. Position Green (2022) yearly 'ESG 100' report is one of the best examples of ESG scores methodology that are based on reporting quality. In this report, they conduct a ranking of the top 100 Scandinavian companies based on reporting quality. The methodology they use for setting scores is based on a scale from 0-4, ranking each a range of issues related to E, S and G individually. The aggregation of the scores into scores for each topic (one for E, one for S and one for G) follows no specific weighting, while the aggregation of these three into an overall score is weighted 35% for both E and G, and 30% for S. This is justified based on E and G traditionally receiving a lot of attention in financial markets.

All these methodological factors come in addition to the fact that assessments of sustainability, whether based on performance or reporting quality, are, to a large extent, down to subjectivity. For example, assessing the quality of a policy, even though you have certain objective indicators to go off, is likely to be affected by the perception of the scorer. This concept is also shown to be true in practice, where two scorers can assess the same indicator in wildly different ways (Li & Polychronopoulos, 2020). Having a robust and purposeful methodology could reduce the problem of subjectivity, but never remove it completely.

3.3 Materiality in sustainability reporting

In sustainability reporting, and especially in the context of the upcoming corporate sustainability reporting directive and European reporting standards, materiality is a key concept that largely dictates the scope and degree of disclosure. Materiality is a concept adopted from the auditing world. It is used to discriminate between the parts of a company's accounts that should be controlled and those considered too small to be important (Frishkoff, 1970). In general, information is material if it is reasonably likely to affect investors' decision-making if it is missing or incorrect.

In the accounting world, materiality is a more tangible concept because it can be defined by setting a materiality threshold, such as 1% of total revenue. The auditing team has discretion over the exact percentage value and which accounting value the materiality is considered relative to (CFI-Team, 2022). However, there are generally accepted methodologies and ranges for these thresholds, making it relatively straightforward to set a meaningful threshold for use in the auditing process. For example, a company with a revenue of €10m in the accounting year may find it more intuitive and sensible to focus on controlling a transaction worth €1m rather than one amounting to €10k. The materiality threshold of 1%, which equals €100k in this case, systemizes this logic and makes it easier to filter out non-material transactions. This threshold is not absolute since a fraudulent transaction of €10k could still be evidence of illegal business and should be detected. However, such cases should be identified by controlling the routines and systems of the undertaking instead of individual transactions.

In the sustainability reporting world, adopting this relatively tangible concept from auditing has raised a range of new challenges, which currently do not have any straightforward solutions. These challenges have been extensively addressed in the literature, including the issue of subjectivity and the extent of discretion given to the undertakings in setting material topics. The materiality concept that has been previously used the most extensively in sustainability reporting is referred to as impact materiality. Impact materiality relates to the undertaking's potential or actual, positive or negative, impacts on the economy, environment, and people. This relates to a multitude of stakeholders, such as investors, employees, customers, suppliers, and local communities (Adams et al., 2021). Thus, to assess materiality for sustainability reporting, the undertaking must engage in a materiality assessment where they identify the topics related to sustainability that could

potentially have a material impact on stakeholders. This process has several pitfalls related to subjectivity that we will address.

One pitfall is the fact that deciding the level at which a topic is material is at the discretion of the undertaking (or the third party conducting the materiality assessment for the undertaking). There is a lot of flexibility for management relating to the materiality assessment, which gives room for potential misuse (Beske et al., 2020). Relating this to the ESRS, the undertaking could, for example, define the general topic of ‘Biodiversity and Ecosystems’ as material for their business. However, they could also choose instead to define their material topic more specifically as ‘Land use’, a sub-topic of ‘Biodiversity and Ecosystems’, if they find this appropriate. The fact that undertakings could define their material topics at such vastly different scales offers some issues, both in terms of accuracy and comparability (Garst et al., 2022).

Another pitfall with materiality assessment is related to the quality of the stakeholder engagement in the undertaking. The materiality assessment should largely be based on dialogue with a vast array of different stakeholders in order to accurately reflect the potential or actual consequences of the business (Font et al., 2016; Torelli et al., 2020). The assurance of sustainability reports is often limited to checking data and does not go into controlling the quality of these preparatory activities (Boiral et al., 2019). Thus, there is a real possibility that the undertaking, knowingly or unknowingly, has a sub-par process for identifying impacts on stakeholders and could thus get away with a materiality assessment that does not reflect the actual situation. Additionally, since the ESRS for the most part only requires reporting on material topics, some businesses may choose to forego disclosing certain requirements that are deemed too demanding.

Related to this, there is another pitfall that the company might be tempted to take the easy route out by simply going through the ESRS and considering whether each disclosure requirement is material for them. According to the good practice of materiality assessments, you should first have an open approach to identifying topics that are important to stakeholders, and then group these (Garst et al., 2022). This means that companies should not let pre-defined categories dictate what kind of information they look for. Rather, they should take what they find and try to place it within the pre-defined categories afterward. The intention of the CSRD for these standards also appears

to be that the materiality assessment is conducted independently and then fitted to the disclosure requirements of the ESRS. This is apparent through what was previously introduced as company-specific disclosures. If the undertaking identifies material topics which do not appear in the initial set of ESRS, they are still mandated to report on these topics through the entity-specific standards (EFRAG, 2022b). Thus, taking an approach to CSRD where you try only to assess the materiality relative to the sector-agnostic and the sector-specific standards, would let the companies get away with the bare minimum but would not necessarily give a representative picture of the material topics.

Lastly, there is an issue relating to setting a threshold for materiality of sustainability topics. If you for example score each topic you identify on a scale from 1 to 5 with regards to impact, it is not given where the threshold should be drawn. Some companies would set this threshold at 2, while others would argue that it should be above 4 to be considered material. To a large extent, this is down to the subjective decisions of the company, which is identified as an issue in the literature (Adams et al., 2021). The formulation in the current draft of ESRS 1 is that the company should identify “appropriate thresholds”, which, although it is elaborated on, gives some room for interpretation (EFRAG, 2022b). According to existing literature, companies often rank the topics in a one- or two-dimensional materiality matrix and then set the materiality threshold afterward (Garst et al., 2022). The fact that this cut-off is at the company's discretion means that they, to a large extent, can choose how many material topics they want to include since there is no specific guidance on this either. This could lead to some undertakings having very few material topics, or setting the cut-off for material topics just above a topic that they know will be resource-demanding to report on in a satisfactory way. These issues show the challenges which both undertakings and assurers are facing, which could impair both the quality of sustainability reporting and the confidence people place in these.

The CSRD further complicates the process connected to materiality assessment by including the concept of double materiality. Although the concept was introduced by GRI in 2019 (Adams et al., 2021), it has been one of the key aspects of CSRD which is supposed to increase the quality of the materiality assessment. Double materiality means that you should not only assess impact materiality, but also the financial materiality of an undertaking.

According to EFRAG, “a sustainability matter is material from a financial perspective if it triggers or may trigger material financial effects on the undertaking (EFRAG, 2022a).” This means that, in addition to assessing the impact materiality with the inside-out perspective, the company needs to assess the outside-in perspective during its materiality assessment. This is likely to increase the aforementioned challenges of the materiality assessment since another layer of complexity and management discretion is added to the process.

3.4 Analyzing financial performance through econometric models

There are two common ways in literature to approach the challenge of looking for relationships between company variables (like ESG scores, whether performance-based or reporting-based) and financial performance. The first method, applied to performance-based ESG scores, is a multiple regression where you use a measure of financial performance as the left-side variable and the changes in ESG scores (aggregated or disaggregated), along with various controlling variables as the right-side variables (Fatemi et al., 2018; La Torre et al., 2020). This approach aims to find significant relationships between the ESG factor(s) and the period's returns. The controlling variables are often needed to exclude other relationships that could affect the financial performance, like industry, size, ownership of single largest owner, etc.

The other approach which has been used in similar situations, where you would like to isolate the effect of one variable on share returns, is to do tests on the Capital Asset Pricing Model (CAPM). By finding inefficiencies of the CAPM which could be attributed to a specific factor, one would indicate that the specific factor gives abnormal returns, which cannot be reconciled with an “efficient market”. A range of papers uses the Fama-MacBeth (cross-sectional or panel) two-step approach, where they first estimate beta for the sample of companies over a period. After estimating beta, they estimate mean returns for all companies based on their betas through a regression. In literature, the approach has been used to investigate the relationship of returns with for example the Fama-French factors (Petkova, 2006; Shanaev & Ghimire, 2022; Zehir & Aybars, 2020) and oil and gas risk factors (Hoque et al., 2020). The common way of doing this is to add the factor you want to test to the right-side of the model in the second step of the methodology. When doing the regression, getting a significant t-value for e.g. the small minus big (SMB) factor means that a significant part of the returns of the companies in the sample can be explained by this factor.

3.5 Our contribution to the literature

While a significant amount of research examines the link between sustainability performance and financial performance, there is a limited amount of research on the link between the quality of sustainability reporting and firm performance. The existing literature on this topic presents mixed results, with no consensus established on a significant relationship. However, none of the articles reviewed specifically address the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), which may have yielded different results if considered.

Furthermore, there are only a few examples of ESG scores studies based on the quality of sustainability reporting, as opposed to sustainability performance. Several of the organizations that give such ESG scores do not disclose their methodology in detail, making it difficult to interpret the scores and understand what is being measured. This, combined with the challenges associated with assessing double materiality and subjectivity of such assessment for companies, means there is no established approach for assessing reporting quality of companies relative to the CSRD.

Thus, our paper will propose a novel way of assessing and scoring reporting quality relative to the European Sustainability Reporting Standards (ESRS), while taking into account double materiality, for a large sample of companies. Given the current literature review, we believe that this approach will provide a unique perspective on the topic. Based on the relevant literature, we also hypothesize a significantly positive, relationship between a firm's readiness for the new directive and their share return.

To connect this unique method for assessing CRSD alignment to firm performance, we will use an established approach found in the literature. Namely, testing the Capital Asset Pricing Model (CAPM) with our CSRD readiness score as a factor, which could indicate its impact on the company's share return. By doing so, we aim to demonstrate the influence of this unique factor, CSRD readiness, on firm performance.

4 CSRD Readiness scores

In this chapter, we describe our methodology for developing the CSRD readiness scores, which assess the level of readiness of companies for complying with the upcoming sustainability reporting directive. Specifically, we detail the development and execution of our unique CSRD readiness scoring and present the descriptive statistics of the scores obtained from the sample we analyzed.

4.1 Construction of CSRD readiness scores

We begin constructing our CSRD readiness scores by randomly selecting a sample of 42 companies listed on the Oslo Stock Exchange, using an Excel randomization formula to ensure the selection is truly random. Our selection criteria require that these companies are currently listed and been so for the full years of 2021 to 2022, since they are likely to be among the first affected by the upcoming directive.

The CSRD readiness scores are estimated through a thorough process based on remote manual analysis of sustainability reports, which has been quantified based on an assessment of specific disclosure requirements in the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) exposure drafts. The Exposure Drafts are gathered from the advisory group's recommendation package, which was published in November 2022.

Sustainability reports pertaining to the financial year 2021 are downloaded for each company, and for those that do not have a separate sustainability report, the annual report is used as the basis for assessment. The reports are assessed in isolation, meaning that all information is expected to be given in the reports, either directly or by explicit reference to another document that is easy to locate based on the reference. Referring to materiality analysis through a hyperlink or a clear guide for where to find it on their website is considered sufficient to be included in the assessment, but a statement saying "We have conducted a materiality analysis which can be found on our website" is not considered sufficient for being included in the assessment. This is primarily done because it makes the assessment more practically feasible, since it is done remotely and not in collaboration with the companies, and because the new directive requires information on sustainability to be

readily available and easily accessible for those interested. Spreading information around without clear references is not considered to follow these principles.

The reports are evaluated based on all the disclosure requirements outlined in the Exposure Drafts version released on November 10th, 2022. Although the draft comprises 12 documents, only 11 of these are directly used. 'ESRS 1 General principles' serves solely as a reference for assessing the quality of disclosures. Among the 11 documents, there are 82 disclosure requirements which are distributed across four topic areas presented earlier in Table 1. Specifically, 12 disclosure requirements relate to 'General' (including ESRS 2), 32 pertain to 'Environment' (including ESRS E1 through E5), 32 concern 'Social' (including ESRS S1 through S4), and the remaining 6 fall under 'Governance' (including ESRS G1).

To assess all 82 disclosure requirements for each of the 42 companies, three different criteria are used to determine whether an assessment is necessary. Some of the disclosure requirements (37/82) are mandatory and must be reported by all companies that fall under the CSRD. Other disclosure requirements (9/82) are only mandatory for companies with more than 250 full-time employees. To determine applicability, we control for this relative to the companies' employee numbers from 2021 found in either their sustainability report or annual report. The remaining disclosure requirements (36/82) are contingent upon a company's materiality analysis. If a company determines that a requirement is material, they must report on it.

To assess materiality for each company, we took an individual basis approach in a way that favors the companies and gives them the benefit of the doubt. Conducting our own materiality analysis would be too resource-intensive, so we choose to trust that the companies have conducted a good materiality analysis and reported accordingly. We also assume that they have assessed materiality for each specific disclosure requirement, and not just for each overarching topic. Thus, if a company reports on a disclosure requirement, we assume that they deem it material. Conversely, if they do not report on a disclosure requirement, we assume that they deem it immaterial.

In our assessment, we quantify compliance using a 5-point Likert scale. For each disclosure requirement, we first determine whether a company should report on it or not. Then, we assign a score to reflect the degree of compliance. The explanation for each score is given in Figure 3 below.

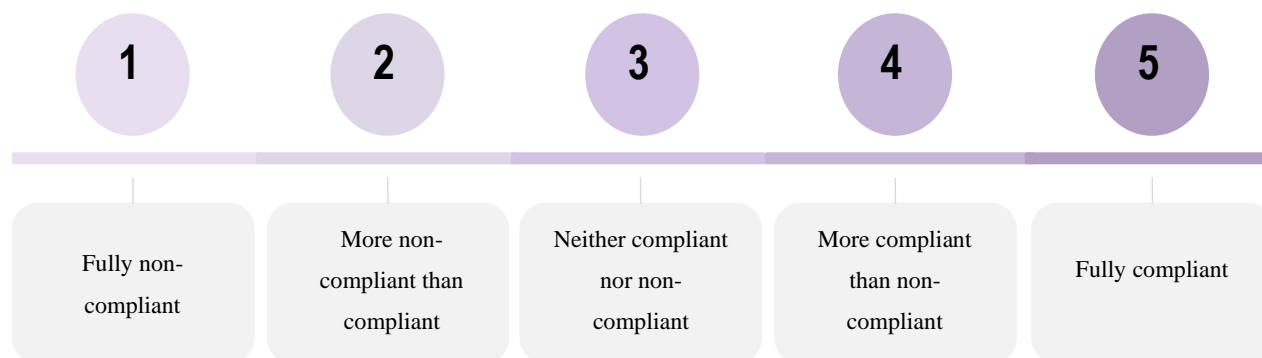


Figure 3 Five-point Likert scale for evaluating sustainability reports of publicly traded companies.

Using a 5-point Likert scale to quantify compliance may pose certain issues when using it as a right-hand side variable for regression analysis, which we will later do. The main issue is related to the possibility of uneven intervals between the scores, which could affect the validity of the results. For example, the distance between 1 & 2 and 4 & 5 could be different when setting the scores. To mitigate this risk, we do our best to ensure that our Likert-scale is symmetric and equidistant, meaning that it has a clear midpoint with similar categories on each side. This approximation of an interval-level measurement reduced the problem. We approximate such a Likert-scale because we approach the assessment of each disclosure requirement as qualitative rather than quantitative. As a result, this Likert-scale is more like a survey we conduct on ourselves when scoring the reports. For each disclosure requirement, we ask ourselves “To what extent is your impression that the company reports in a compliant way on this disclosure requirement?”.

This approach ensures that, qualitatively, the five points are equally distributed around the midpoint. Moreover, the categories are also broad enough to ensure that these qualitative assessments are still meaningful when quantified. For example, using a 9-point Likert-scale will require much more fine-tuned criteria for each category, while a 5-point Likert-scale simply has a midpoint in addition to one extreme and one in-between category on each side.

In addition, there could be an issue connected to the degree of subjectivity involved in the scoring process, as human assessors rely on their overall impressions of how well a company reports on each specific disclosure requirement. To ensure consistency in our assessment, we divided the disclosure requirements between the two of us rather than distributing the companies. By using this approach, we maintained a consistent ranking methodology across all companies for the same disclosure requirement. This ensures that we have a higher internal consistency compared to if one person had scored one company on all the disclosure requirements.

After scoring all the relevant disclosure requirements for each company, we proceed to convert them into meaningful CSRD readiness scores. To derive sub-scores for each topic, such as Environment or Governance, we adopt a simple method of calculating the average score of all the disclosure points that each company is required to report on. Thus, we exclude the disclosure points deemed immaterial and find the arithmetic mean of the rest. This approach results in four scores for each company indicating their reporting performance for each topic.

To further aggregate the scores into a single score expressing CSRD readiness, we assign the weights illustrated in Figure 4 to the four different topics.

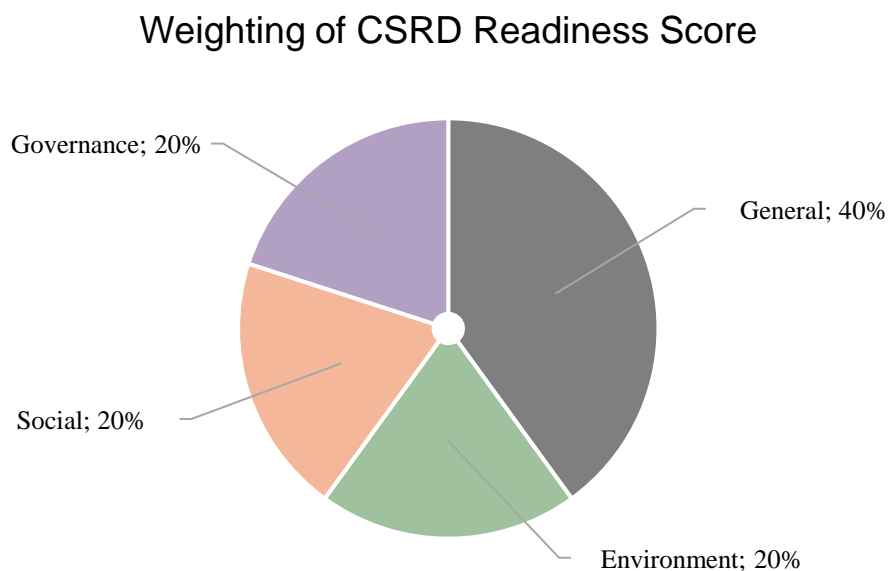


Figure 4 The weights given to the four different topical areas in creating aggregate CSRD readiness score.

To clarify our approach, we assign a higher weight to the ‘General’ category as it serves as a foundation for the other categories in several ways. This category goes into how the companies work on sustainability and which processes they have to ensure quality, both in reporting and general ESG performance. By weighing this category higher than the others, our scores reflect the company’s quality of sustainability work to a greater extent. This method is deemed appropriate, especially since the CSRD has yet to be enforced, as it rewards companies with a structured and systematic way of approaching sustainability.

In addition, we also perform a separate calculation to determine scores for each reporting area. We adopt the same approach as for the scores divided by topic, which is averaging the disclosure requirements for each reporting area. However, in this case, we separate the scores based on the five reporting areas: (1) Basis for preparation, (2) Governance, (3) Strategy, (4) Impact, risk, and opportunities, and (5) Metrics and targets. Through this, we obtain five scores per company that indicate their reporting performance in each reporting area.

4.2 Descriptive statistics of CSRD-readiness scores

The descriptive statistics of the CSRD-readiness scores reveal that the mean value across all companies is 2.6, with a standard deviation of 0.75. This falls slightly below the midpoint of the Likert-scale, which is not surprising given the immaturity of the field and the fact that the new directive had not yet been imposed on these companies. As shown in Figure 5, the distribution of the CSRD readiness scores is slightly negatively skewed. However, the skewness value of approximately 0.3 falls well within what could be considered a symmetrical distribution. The distribution is also somewhat flat, with a kurtosis of approximately -1, but this too is well within what would be considered a normal distribution (Watson, 2009).

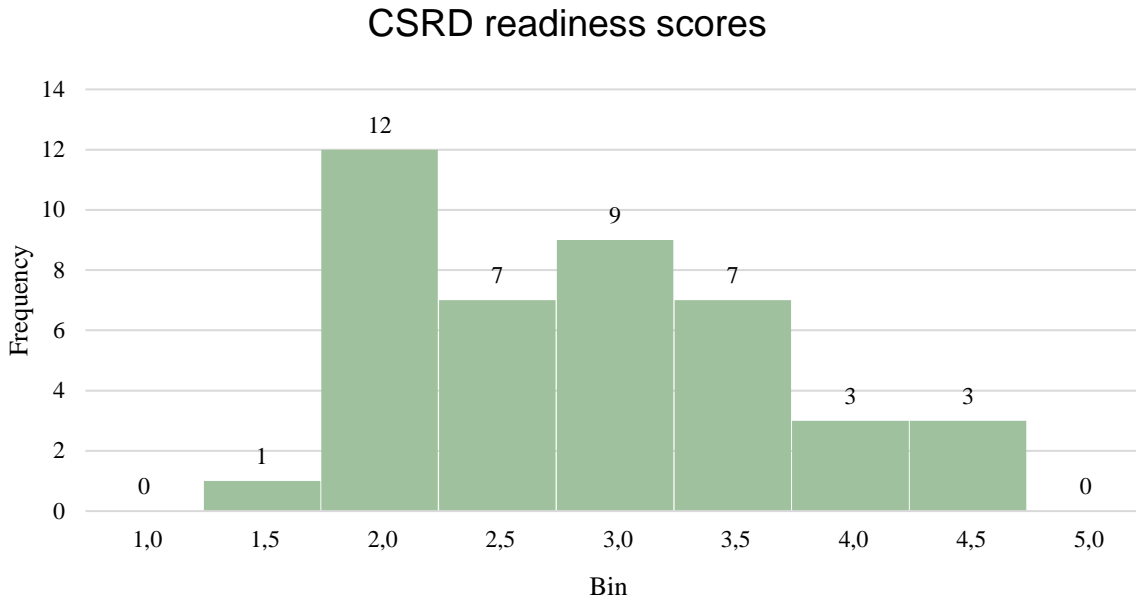


Figure 5 Histogram of CSRD readiness scores and the number of companies obtaining each score.

It is interesting to note that none of the companies get top nor bottom score for CSRD readiness. The lowest score is 1.43, while the highest score is 4.04. Although some companies come close to the extreme ends of the scale, this trend is logical. The lack of perfect scores is likely due to the fact that some of the disclosure requirements are very specific for the CSRD and that these companies were following GRI or some other standard at the time, rather than the newly published exposure drafts.

Additionally, the lack of extremely low values is likely due to some disclosure requirements being very easy to tick off and get some degree of compliance on, enabling most companies to achieve a CSRD readiness score of 2 or higher.

Table 3 displays the descriptive statistics for both the composite score and the sub-scores for CSRD readiness. In terms of the sub-scores, it is important to note that the 'Basis for Preparation' variable has been excluded from the table and will not be used in the models discussed throughout the thesis. The rationale behind this is that all the disclosure requirements related to this variable received a score of 5, as they concern specific disclosures related to the company. Assessing whether they should have disclosed more is almost impossible from an outsider's perspective since we do not have insights into the specific conditions of the company.

Table 3: Descriptive statistics for all variables. All scores have a possible range from 1 to 5.

	Mean	Std. Dev.	Kurt.	Skew.	Min	Max
CSRD readiness score	2,616	0,750	-0,981	0,287	1,433	4,040
General	3,103	0,533	-1,132	-0,077	2,333	4,000
Environmental	2,113	0,833	-0,986	0,328	1,000	3,840
Social	2,339	0,754	-0,484	0,733	1,357	3,938
Governance (G1)	2,910	1,156	-1,387	0,090	1,000	4,800
Governance (ESRS 2)	2,852	0,748	-1,374	-0,025	1,800	4,000
Strategy	3,025	0,811	-1,149	0,213	2,000	4,750
Impact, risk and opportunities	2,355	0,891	-0,964	0,344	1,000	4,267
Metrics & Targets	2,197	0,710	-0,356	0,562	1,158	3,813

There are a couple of aspects that are worth mentioning regarding the sub-scores. The highest mean is found in ‘General’, with a mean score of 3.1 (Std. Dev. of 0.5), while the lowest is Environment with 2.1 (Std. Dev. of 0.8). This indicates that all the sub-scores are gathered slightly at the lower side of 3, with none of the scores clearly sticking out from the rest. The highest standard deviation is found in the topic called ‘Governance’, with 1.2 (Mean of 2.9). This indicates that the spread of reporting quality is very large in this topic. For example, the minimum value here is 1.0, while the maximum value is 4.8, showing that almost the full scale is utilized on this topic.

Focusing some more on the distribution of scores across topics, Figure 6 illustrates how much of each company’s aggregate score is made up of each of the four topics respectively.

CSR scores distribution by topical area

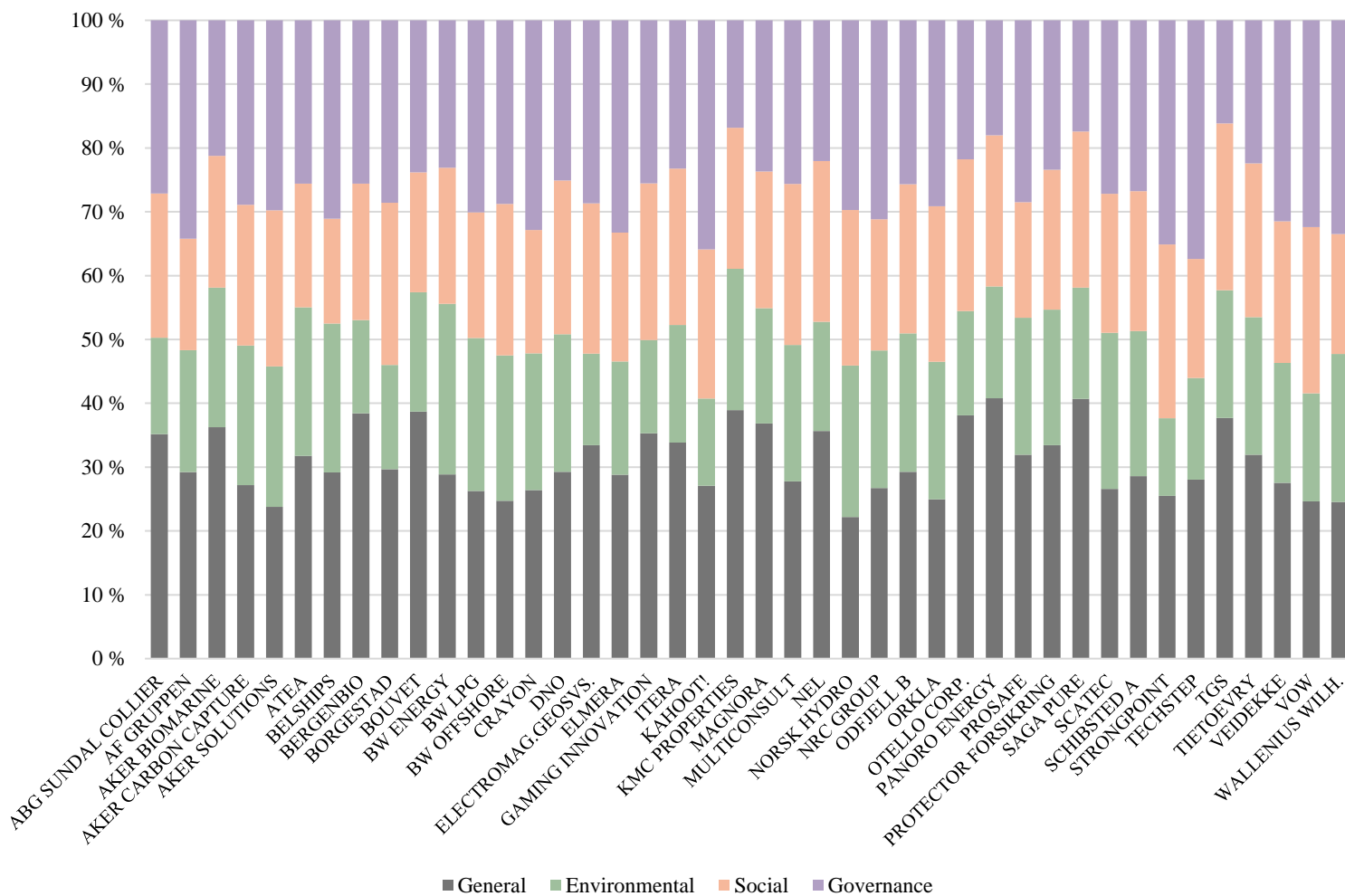


Figure 6: Distribution of CSR scores for each company in the sample, divided into topical area.

This figure makes more apparent what can also be read from the descriptive statistics, namely that the companies generally score higher on ‘General’ and ‘Governance’, than ‘Environmental’ and ‘Social’. It is also clear that none of the companies have a very lopsided reporting, where they gain most of their score from one topic, but that they are relatively well-balanced. This fits well with the correlation-matrix provided in Table 4.

Table 4: Correlational matrix between all of the CSRD sub-scores and the aggregated score.

	CSRD readiness score	General	Environment	Social	Governance (G1)	Governance (ESRS 2)	Strategy	Impact, risk, and opportunities	Metrics & Targets
CSRD readiness score	1,00								
General	0,86	1,00							
Environmental	0,93	0,83	1,00						
Social	0,93	0,78	0,81	1,00					
Governance (G1)	0,92	0,67	0,77	0,82	1,00				
Governance (ESRS 2)	0,79	0,96	0,79	0,68	0,58	1,00			
Strategy	0,86	0,89	0,81	0,83	0,69	0,77	1,00		
Impact, risk, and opportunities	0,96	0,81	0,92	0,9	0,88	0,72	0,83	1,00	
Metrics & Targets	0,92	0,8	0,87	0,93	0,79	0,73	0,79	0,83	1,00

All of the coefficients in Table 4 are significant at a 99% confidence level, demonstrating that the scores are heavily correlated, even across topics and reporting areas. This suggests that companies that engage in high-quality reporting tend to perform well across all topics and reporting areas. Conversely, those with poor reporting tend to struggle across all areas.

5 Quantitative data collection

In the previous chapter, we presented the process for constructing the CSRD readiness, as well as the descriptive statistics for these scores. In this chapter, we will do the same for the other variables to be used in our analysis, namely share return and company beta.

5.1 Estimation of share returns

To analyze the effect of CSRD-aligned disclosure on company value, we gathered stock returns of the corresponding 42 randomly selected listed companies. All values were gathered through Refinitiv Datastream. For the stock return calculations, we collected monthly Total Returns in NOK for all companies over a five-year period from the 1st of January 2018 to the 31st of December 2022.

We use total returns rather than prices because this reflects the capital gains and income from coupons or dividends, rather than only capital gains. Thus, we think it more fully reflects the value of the companies. We use the annualized average returns for the 5-year period from 2018 to 2022 to get as robust results as possible. In using the 5-year period, we work under the assumption that reporting quality of firms has stayed relatively stable over the last 5 years, and use 2021 reporting quality as an indicator of this. This could be a weakness of our study, but we consider it an appropriate assumption given the complexity of the process underlying high-quality reporting.

The share return is calculated by dividing the total return for December 2022 by the total return for January 2018. This is annualized by putting the results of the calculation to the power of $12/60$, where 12 is the number of months in a year while 60 is the number of months in the whole period of five years. When we subtract 1 from this number, we end up with the annualized average return over the period for each company. Some companies do not have data all the way back to January 2018. For these companies, we calculate the return for the period where they have data and annualize based on the length of this period. Since all periods are over 2 years long, we are still confident that the results are robust.

Descriptive statistics of share returns

The annualized average return for the companies in our sample over the period 2018 – 2022 was 5.11%, with a standard deviation of 24.99%. This indicates that the return is on the positive side, although lower than the annualized average return of 8.43%. However, it also shows that there has been quite a large spread in returns between companies, meaning that some significantly outperform the market, while others perform significantly worse than the market. The distribution of the returns of the 42 companies, shown in Figure 7, is within what is considered normal, with a kurtosis of 0.4 and a skewness of -0.6.

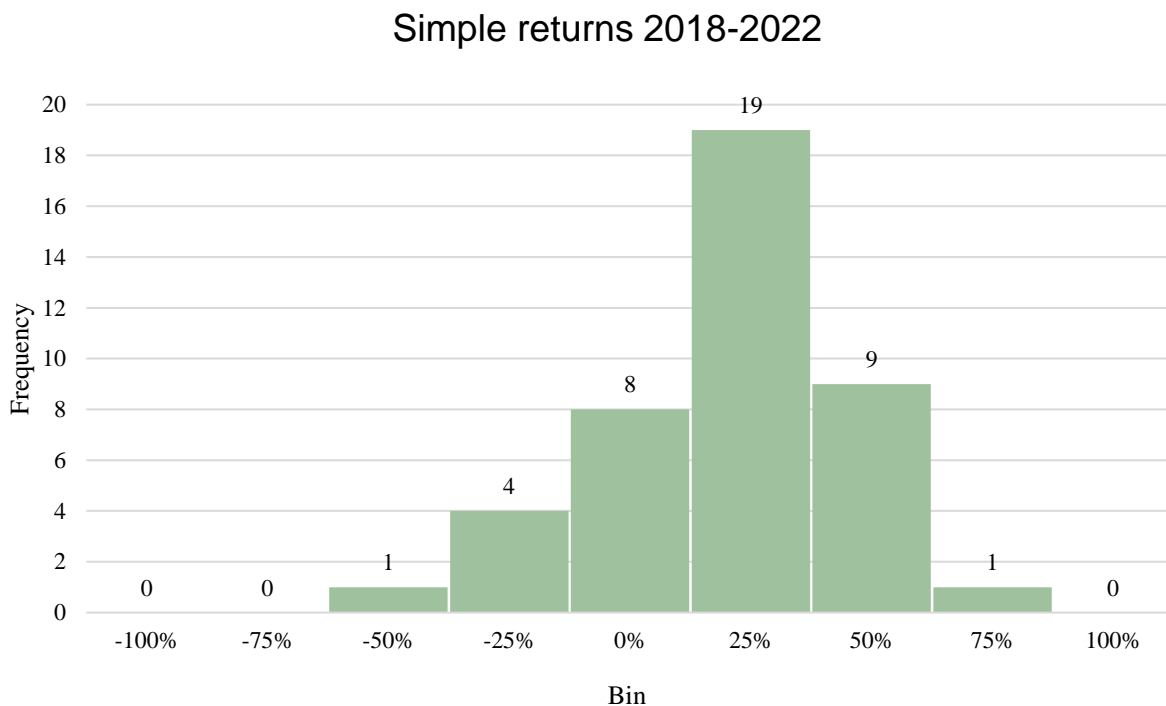


Figure 7: Simple returns for 2018-2022, annualized average simple returns, monthly observations.

Figure 7 above also shows that many of the companies have a slightly positive return, which is the same picture that is painted by the descriptive statistics. It also shows that the returns of the companies vary greatly in the extreme cases. The company with the lowest annualized average return over this period had a return of -60%, while the one with the highest had 50%.

5.2 Estimation of betas

In order to conduct the intended analysis, we need to estimate the beta for each company. We estimate this beta relative to the Oslo Stock Exchange Benchmark Index (OSEBX) for the period 2018-2022.

Beta is estimated by considering the changes in total return from month to month for the companies in our sample and the OSEBX. This is calculated by finding the difference in total return between this month and the previous month and dividing this by the total return in the previous month. We then use the SLOPE-function in Excel, incorporating the changes for the company as the y-variable and the changes for OSEBX as the x-variable, to find the beta for the relevant company.

Not all companies in our sample have been listed for the entirety of the five years, which makes us unable to estimate their betas in the same way. Rather than excluding these companies from our sample, we will estimate their betas using the periods for which they have available data. Thus, some companies will have a beta based on a shorter period than others. The company with the shortest period which is still included has about 2,5 years of data, which still makes it a relatively good estimate. However, there could be weaknesses in our results due to this methodological variation, which must be considered.

Descriptive statistics of beta

As for the betas for the companies, these had a mean of 1.4 with a standard deviation of 0.7. A kurtosis of -0.3 and a skewness of 0.6 indicates that the distribution is well within what can be considered normal. The betas are quite widely distributed, as the lowest beta is -0.2 while the highest is 2.8. In Figure 8 below, the distribution of betas for the 42 companies in our sample is given.



Figure 8: Histogram of firm betas for the period 2018 to 2022.

From Figure 8, one can see that most the betas are close to the market beta of 1. However, there are some companies with very high betas, and one with a very low beta. This indicates that the firms differ to a great extent in terms of risk profile.

A table presenting the descriptive statistics for all variables used is given in Appendix A.

5.3 Overview of data for each company

Table 5 presents a summary of all companies included in our sample, as well as the CSRD readiness score, share return, and beta for each company.

Table 5: Randomly selected companies from Oslo Stock Exchange and their CSRD readiness score, annualized simple returns for the period 2018 – 2022, beta estimation period Jan 2018 – Dec 2022 (5 years), monthly observations.

Company name	CSRD readiness score	Annualized return from 2018 to 2022*	Company beta
ABG SUNDAL C.	1,66	8,92%	1,00
AF GRUPPEN	2,92	9,13%	0,68
AKER BIOMARINE	2,36	-28,98%	0,88
AKER CARBON	3,68	40,30%	2,32
AKER SOLUTIONS	4,03	5,87%	2,62
ATEA	2,69	3,74%	0,86
BELSHIPS	2,21	31,75%	0,93
BERGEN-BIO	1,95	-27,68%	2,20
BORGESTAD	1,97	-49,90%	1,21
BOUVET	2,10	28,67%	0,92
BW ENERGY	2,60	14,29%	2,39
BW LPG	3,49	27,79%	1,44
BW OFFSHORE	3,62	-3,75%	2,62
CRAYON GROUP	3,23	50,42%	1,24
DNO	1,99	6,00%	2,81
ELECTROMAGNET GEO	1,74	-18,48%	2,83
ELMERA GROUP	2,82	-8,03%	0,70
GAMING INNOVATION	1,71	-13,46%	1,00
ITERA	2,15	16,98%	0,71
KAHOOT!	2,23	-22,37%	0,69
KMC PROP.	1,98	-7,37%	1,70
MAGNORA	1,58	38,72%	1,48
MULTICONSULT	2,93	18,22%	1,12
NEL	1,99	35,34%	0,97
NORSK HYDRO	4,04	10,48%	1,61
NRC GROUP	2,81	-23,86%	0,88
ODFJELL SER. B	2,92	26,07%	0,76
ORKLA	4,01	0,93%	-0,17
OTELLO CORP.	1,53	2,21%	0,75
PANORO ENERGY	1,74	31,72%	2,78
PROSAFE	2,41	-59,51%	2,07
PROTECTOR FORSIKRING	1,87	10,16%	1,23
SAGA PURE	1,43	8,24%	1,36
SCATEC	3,45	13,10%	1,11
SCHIBSTED	3,42	0,81%	0,81
STRONGPOINT	3,02	20,74%	0,95
TECHSTEP	2,68	-47,04%	1,31
TGS	2,32	-3,69%	2,06
TIETOEVRY	3,07	5,30%	0,56
VEIDEKKE	3,18	11,89%	0,90
VOW	3,55	40,90%	1,48
WALLENIUS WILHELMS	2,80	9,98%	1,76

*Annualized through putting the return over the full period to the power of 12 divided by number of months in sample and subtracting 1.

There are a couple of companies that are worth noting based on some extreme values from Table 5. For example, Prosafe has had several significant declines in share price over the last five years, which explains why they have had a return of -60%. This is also the case for some of the other firms in the sample, which might affect our results to some extent. However, as shown earlier, the returns are relatively normally distributed, so the problem should not be too big.

There is especially one beta with is important to mention from the table, namely that of Orkla, which is negative. A negative beta indicates that the return of Orkla moves in the opposite direction of the market over the period that we consider. At face value this seems strange, however, Orkla is a company which sells a lot of products with low price elasticity, which could explain why the stock moves relatively independently from the market.

6 Mixed-method methodology

In order to study the link between sustainability reporting and firm performance, this thesis adopts a mixed-method approach that involves both quantitative analysis and qualitative data from semi-structured interviews. The quantitative analysis creates a score based on CSRD requirements and tests its relationship with share returns through econometric tests. The interviews offer insights into stakeholders' views on sustainability reporting and the relevance of CSRD to financial performance. By combining objective quantitative data with subjective qualitative insights, this approach provides a more comprehensive understanding of the relationship between sustainability reporting and firm performance.

6.1 Testing the CSRD readiness scores and share returns relationship

To test the relationship between readiness for CSRD and share returns, we use CAPM as a starting point. We use the betas already calculated for each company to estimate their share return. Since the CAPM hypothesizes that beta is the only thing which affects share returns, it assumes a linear relationship between beta and share returns. The return-estimation model, which serves as a basis for our models, looks as follows:

$$\bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \varepsilon_i \quad (1)$$

Where;

\bar{r}_i = Average share return for company i from 2018 to 2022

β_i = Beta for company i

ε_i = Error term

The model presented in equation 1 assumes that, under the null hypothesis where λ_0 represents the risk-free rate and λ_1 represents the market risk premium, the market-beta is the sole factor that accounts for share returns.

To begin developing our models, we are adding factors that represent CSRD readiness to the CAPM model. This will allow us to test whether the CSRD readiness score significantly affects share returns through regression analysis. By using a CAPM-based approach, we can control for variations in returns that are due to heightened risk for specific companies. Although the reason for a high beta is irrelevant in this case, it could for instance be due to the company operating in a particularly risky industry. A high beta indicates that the company has been more volatile than the market and that you would thus need a higher return to warrant investing in the company based on a simple risk-reward trade-off. If the CSRD readiness score is deemed to significantly affect returns above or below what should be expected based on the risk-reward trade-off, it implies an inefficiency in the CAPM. This inefficiency would mean that you could increase the return without increasing the risk by investing in line with the effect discovered.

Based on this logic, we will test CAPM using three different models including different constellations of the CSRD readiness scores identified. We will conduct our analysis by using R-studio. Before running each model, we need to make sure that the error term is homoscedastic, meaning that it has equal variance between observations, since this is one of the underlying assumptions of regression analyses. This is done through a Breusch-Pagan test. If the data set is found to be heteroscedastic, we will try to find the logarithm of the returns and use this instead of the original returns.

Model 1: The standard model

The first model which we will use is the standard one, only including the aggregate CSRD readiness scores as a factor in the CAPM. The model is formulated as follows:

$$\text{Model 1: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1 \beta_i + \lambda_2 \text{CSRD}_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

Where;

\bar{r}_i = Average share return for company i from 2018 to 2022

β_i = Beta for company i

CSRD_i = Aggregate CSRD readiness score for company i

ε_i = Error term

Finding a significant relationship for the ESG-factor here would mean that having a sustainability report which is more aligned with CSRD requirements would significantly affect returns for entities, either positively or negatively.

Model 2: Disaggregated by topic

In the second model, we disaggregate the CSRD readiness score into four topical areas: (1) General, (2) Environment, (3) Social, and (4) Governance. Thus, the model will look as follows:

$$\text{Model 2: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \lambda_3Gen_i + \lambda_4Env_i + \lambda_5Soc_i + \lambda_6Gov_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

Where;

\bar{r}_i = Average share return for company i from 2018 to 2022

β_i = Beta for company i

Gen_i = Score for 'General' - topic for company i

Env_i = Score for 'Environmental' - topic for company i

Soc_i = Score for 'Social' - topic for company i

Gov_i = Score for 'Governance' - topic for company i

ε_i = Error term

This model adds value beyond the first one since it looks more specifically at the topics of CSRD, instead of the aggregate score. This could help unveil relationships between a specific topic and entity share return, which in turn could give interesting insights for companies as to which reporting areas they should focus on to maximize returns.

Model 3: Disaggregated by reporting area

In the third model, we disaggregate the CSRD readiness score into 5 different reporting areas: (1) Governance, (2) Strategy, (3) Impact, risk, and opportunities, and (4) Metrics and targets. The model will look as follows:

$$\text{Model 3: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \lambda_7Gov_i + \lambda_8SBM_i + \lambda_9IRO_i + \lambda_{10}M\&T_i + \varepsilon_i \quad (4)$$

Where;

\bar{r}_i = Average share return for company i from 2018 to 2022

β_i = Beta for company i

Gov_i = Score for ‘Governance’-reporting area for company i

SBM_i = Score for ‘Strategy’-reporting area for company i

IRO_i = Score for ‘Impact, risk and opportunities’-reporting area for company i

$M\&T_i$ = Score for ‘Metrics and targets’-reporting area for company i

ε_i = Error term

This model adds value to the first model in a different way than the second one. While the second one disaggregates by topics, disaggregating by reporting areas could unveil other mechanisms in play in the relationships between CSRD readiness and returns. This model could show that one of the factors, for example ‘Metrics and Targets’, is the one that drives the effect on share returns the most, indicating that this is the reporting area where companies should put in the most effort.

6.2 Information retrieval through semi-structured interviews

Using a mixed method approach by combining quantitative and qualitative research method is fitting in this study to acquire an in-dept understanding of the nascent industry that is sustainability reporting. The existing literature on EU's sustainability reporting directive is limited, particularly relating to its future implications on Norwegian companies. Thus, there is a need for conducting primary research to gain industry insight from Norwegian companies that will be affected by the directive in various ways. Semi-structured interviews have been used, since the challenges relating to sustainability reporting for Norwegian companies are best understood through the experiences of the impacted companies themselves, along with the audit, assurance, and consulting firms that assist them in the process.

The purpose of this section is to describe the methodology used for conducting semi-structured interviews with four industry professionals from different industries, regarding sustainability, sustainability reporting, and the CSRD. This will be done by discussing the sample selection, research design, data collection process, interview guide, and data analysis.

Sample selection

The sample selection involved identifying and recruiting four industry professionals, each with relevant experience and expertise in auditing, consulting, assurance, and SME. An overview of the interview subjects can be found in Table 6.

Table 6: Overview of Interview Respondents. Due to anonymization, company name, roles, and gender will not be shared.

Interview respondents	Industry	Date of interview
Respondent 1	Assurance	02/02/2023
Respondent 2	Retail and jewelry / SME	08/02/2023
Respondent 3	Consulting	10/02/2023
Respondent 4	Audit	14/02/2023

We chose to use a sample of four interview subjects partly due to the capacity and the scope of this study. In addition, since the results from the interviews will be used qualitatively rather than

quantitatively, we do not need to worry about the sample being big enough to be appropriate for statistical tests. As described by (Morse, 2015), the purpose of a paper is what affects the sampling size. There is usually a trade-off between how in-depth the data is and how large the sample is. Since we are interested in hearing the in-depth answers of our interview subjects, along with their line of thought concerning these topics, we found it appropriate to use a smaller sample size. We still needed more than 1-2 subjects, as we wanted to be able to look for some patterns. So, we, along with our supervisor, estimated a sample size of 3-5 to be both appropriate and manageable considering the scope of the project.

We followed a purposive sampling approach, where the industry professionals were contacted through professional networks and were informed about the purpose and scope of the study. They were then invited to participate in the study, with the understanding that their participation was voluntary, and their responses would be kept confidential. This was also ensured by signing a consent form which outlined the intention of the study and informed them of their rights concerning this. The consent form used can be found in Appendix B.

Research design

The research design used for this study is qualitative in nature, employing a semi-structured interview approach to gather in-depth insights and perspectives from industry professionals. The aim of this study is to establish whether there is a relationship between the quality of ESG disclosure of listed Norwegian companies and their firm performance. This will be explored in the interviews through investigating the research objectives; “how are companies handling the increasingly demanding sustainability reporting landscape?” and “how are they preparing for the new directive?”

We employed an interview guide, providing us with a semi-structured format, as we wanted the interviews to be somewhat comparable. An interview guide provides a starting point in gathering information, offering the flexibility to tailor some topics depending on where the conversation leads (Kallio et al., 2016). This allowed us to take a broad approach where the interview subjects were encouraged to talk about what they found interesting about the topic, rather than answering very

specific questions. We found this approach to be appropriate since our subjects had different backgrounds, each representing different interesting aspects, but still with a large degree of overlap.

The interview guide was developed based on the research questions and was designed to elicit detailed responses from the participants regarding their experiences and perspectives on sustainability reporting practices and the EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). The interview guide included open-ended questions such as "What are your thoughts on the three pillars of ESG and the relationship between them?" and "How do you work with sustainability reporting today?". The full interview guide used can be found in Appendix C.

Each individual interview was conducted over a 30–60-minute time frame. We recorded the interviews with a digital voice recorder application to facilitate an active conversation as opposed to being distracted by note taking. The interview was transcribed after the interviews took place and a thematic analysis approach was used to identify key themes and patterns in the data. The data was coded for recurring themes and patterns concerning the relevant topics. The themes were then analyzed and grouped into categories to provide insights into the potential impact of the directive on sustainability reporting practices in the industry.

Validity and reliability

Validity and reliability are important considerations in qualitative research as they relate to the accuracy and consistency of the findings. To ensure the validity of the data, multiple measures were taken. First, the research questions were clearly defined to ensure that the data collected was relevant to the study. Second, the interview guide was designed based on the research questions and reviewed to ensure that the questions were unbiased and addressed the key issues of interest. Third, the participants were selected using a purposive sampling approach to ensure that they had relevant expertise and experience in the field of sustainability reporting. Fourth, the data collected was thoroughly analyzed using thematic analysis to ensure that the data was relevant and accurate.

To ensure the reliability of the data, several measures were also taken. First, the interview guide was used consistently for each participant to ensure that the same questions were asked in the same manner. Second, the interviews were recorded and transcribed verbatim to ensure that the data was

accurate and consistent. Third, the data analysis process was clearly documented and structured to ensure that it was consistent and transparent. Fourth, the findings were presented in a clear and concise manner, with supporting evidence from the data presented in the results section.

7 Results

7.1 Correlational analysis

Before we go into the results from our models, we conduct some preliminary testing to gain an understanding of the relationship between CSRD readiness scores and share returns. Figure 9 visualizes this relationship as a scatterplot.

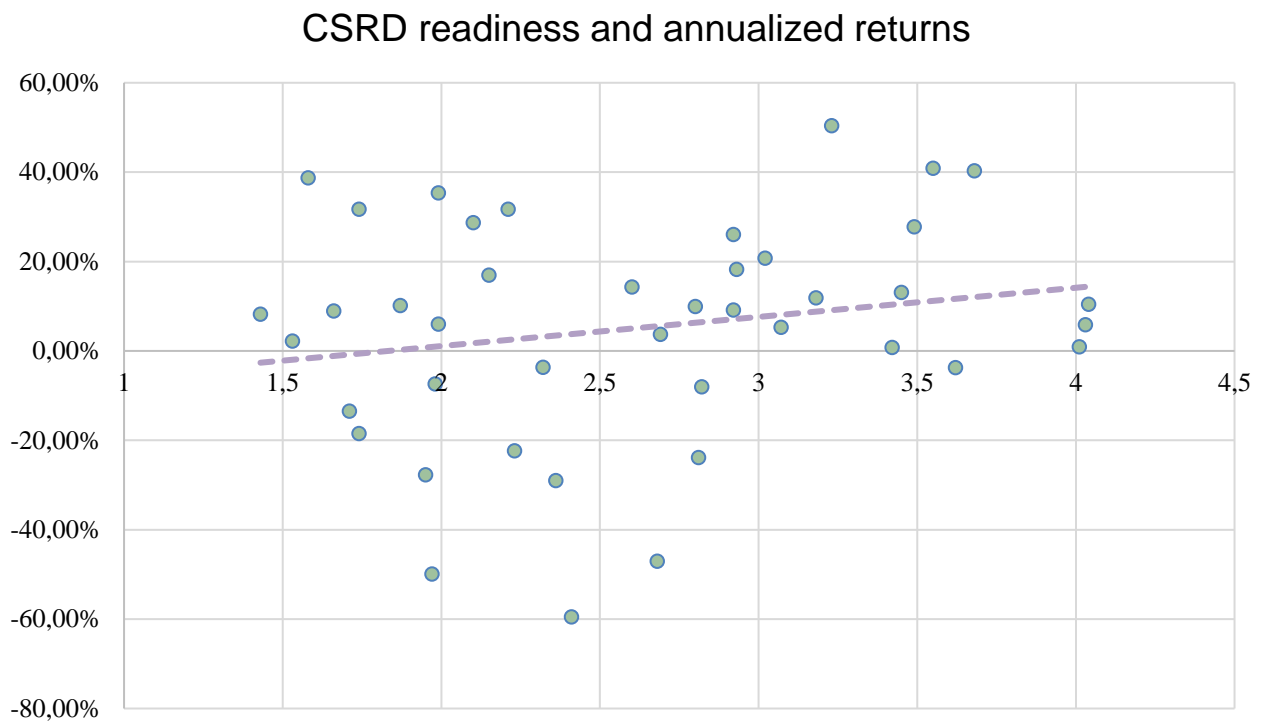


Figure 9: Scatterplot illustrating the relationship between the firms' CSRD readiness score and annualized return.

This figure gives us an initial indication of whether our hypothesis is correct. Although the scatterplot does not take into account the risk-adjusted share returns, which might influence the results, we see an indication that there is a slight positive relationship between CSRD readiness scores and share returns. It is also interesting to note that all the companies with annualized average returns below -20% have CSRD readiness scores below 3. In measuring the correlation between beta and share return, we find a value of 0.2, which is not significant (p-value of 0.21). However, there are some extreme outliers, particularly the three observations with below -40% share return.

If we exclude these outliers from the sample, the correlation reduces to 0.17 (p-value of 0.27), remaining insignificant. Regarding the four different topics and the four different reporting areas, none of them are significant at a 95% confidence level. However, we observed a positive correlation between the score for the reporting area called ‘Strategy’ and returns at a 90% confidence level. For more information, please refer to the full correlation table in Appendix A.

7.2 Regression analyses

Moving forward, we proceed with conducting regression analyses of the following three models:

$$\text{Model 1: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \lambda_2\text{CSRD}_i + \varepsilon_i \quad (2)$$

$$\text{Model 2: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \lambda_3\text{Gen}_i + \lambda_4\text{Env}_i + \lambda_5\text{Soc}_i + \lambda_6\text{Gov}_i + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$\text{Model 3: } \bar{r}_i = \lambda_0 + \lambda_1\beta_i + \lambda_7\text{Gov}_i + \lambda_8\text{SBM}_i + \lambda_9\text{IRO}_i + \lambda_{10}\text{M\&T}_i + \varepsilon_i \quad (4)$$

From these regressions, we obtain the results shown in Table 7 below.

Table 7: Regression results for models 1, 2, and 3 over the period 2018-2022, annualized average share returns. Standard errors are reported in parentheses.

Explanatory variable	Model 1	Model 2	Model 3
λ_0 Coefficient	-0.107 (0.165)	-0.036 (0.326)	-0.163 (0.191)
λ_1 Market beta	-0.008 (0.054)	-0.023 (0.058)	0.012 (0.057)
λ_2 CSRD Readiness score	0.065 (0.052)		
λ_3 General		-0.026 (0.149)	
λ_4 Environment		0.078 (0.107)	
λ_5 Social		0.085 (0.113)	
λ_6 Governance (G1)		-0.056 (0.066)	
λ_7 Governance (ESRS2)			-0.037 (0.088)
λ_8 Strategy			0.134 (0.098)
λ_9 Impact, risk and opportunities			0.076 (0.092)
λ_{10} Metrics and targets			-0.127 (0.110)
Adjusted R-squared	-0.010	-0.057	0.008

* 90% significant level

** 95% significant level

*** 99% significant level

Model 1 shows no significant coefficients, neither for beta nor for the CSRD readiness score. This implies that the CSRD readiness score has no significant effect on share returns for our research question. The insignificant beta also means that beta does not significantly affect the share returns, indicating a violation of the CAPM. This, in combination with the low R-squared, shows that many other factors affect share returns besides beta and the CSRD readiness score.

Neither Model 2 nor Model 3 shows any significant coefficients. This means that splitting the CSRD readiness score up in different topics and reporting areas does not have any significant effect on the results found in model 1. Like Model 1, both Model 2 and Model 3 violate the CAPM, and they also have low R-squared values. The regression results from R-studio can be found in Appendix D.

7.3 Semi-structured interviews

Based on the semi-structured interviews conducted, several themes emerged regarding a range of different topics. The following is a summary of the key takeaways from the four interviews seen as a whole.

The respondents identified purpose-driven work, opportunities within an immature field of work, risk mitigation, growth opportunities, interesting clients, and the chance to be part of something new and exciting as motivational factors for companies to engage in sustainability reporting.

Regarding sustainability issues at large, the respondents acknowledged the progress made in the field of sustainability. However, they also mentioned that there is room for improvement. They noted that being good at sustainability has a clear advantage from a risk management perspective, but resource management remains challenging. They highlight a distinction between sustainability and ESG, where sustainability is seen as significantly broader. It was also noted that sustainability is an ongoing process, and companies should focus on actions rather than terminology.

Prioritization was seen as crucial for sustainability reporting, with the materiality analysis being identified as the cornerstone of sustainability reporting. The interviewees also highlighted the importance of sound underlying methodology, value chain work and collaboration. Challenges and important measures to report well included the need to delegate responsibilities to relevant people,

gaining access to relevant and accurate data from stakeholders, automizing systems, communicating correct information, and connecting sustainability to financial data.

Respondents were generally positive about the CSRD, noting that it helps harmonize sustainability reporting and increase transparency. However, it was also noted that implementing the policies required by the directive would be time-consuming and demand a lot of resources from many companies, particularly SMEs. The CSRD was seen as essential for supply chain management, and it was noted that it would take time for all companies to adapt to the directive.

Respondents identified sustainability reporting as a potential competitive advantage for companies, with some noting that it is essential for companies to start mapping their supply chain and prepare to deliver information to stakeholders. One of the respondents also mentioned an expectation that sustainability will become its own field and will be incorporated as a hygiene factor in company's yearly reporting.

Lastly, respondents had positive views on ESG ratings, with some considering that they can be used as a tool both internally and externally. However, it was also noted that the methodologies used for ESG ratings differ significantly, which can make them challenging to compare to each other. The value of ESG ratings was seen as a topic for discussion, and respondents noted that the harmonization of ratings would be an essential step forward, helped by the implementation of the CSRD.

Table 8 summarizes the answers to each question per interviewee, to provide an overview of who mentioned what during the interviews. The full interviews are in Appendix E through H.

Table 8: Themes identified across four semi-structured interviews with industry professionals.

Themes	Respondent #1	Respondent #2	Respondent #3	Respondent #4
Motivational factors	Purpose driven work.	Purpose driven. Risk mitigation.	Growth opportunities. Large impact opportunities	Value driven. Opportunities within an immature field of work
Thoughts on sustainability issues at large	Has come a long way. Still some areas with room for improvement. Clear advantage of being good at sustainability	It is essential from a risk management perspective. Resource management is challenging.	Difference between sustainability and ESG. Almost impossible to be 100% sustainable. Developmental area.	Immature area on reporting. No real first mover advantage
Thoughts on ESG term coverage	Constant changing terminology. Focus on action, rather terminology	How it is weighted needs to be tailored to each business.	The weighting should be based on a company's materiality analysis.	Sustainability goes way beyond being good on ESG
Prioritizations	Companies need to think for themselves. Implement integrated thinking.	Materiality. Value chain work and collaboration.	Materiality is the building foundation of a sustainability report.	Sound underlying methodology.
Challenges / important measures to report well	Process behind defining material topics. Integrating sustainability in strategy. Delegating responsibility to relevant people. Can often be reliant on personal initiative from leaders.	Access to relevant and accurate data from stakeholders – first mover challenges Systems upgrading and automizing – too much manual work, a challenge particularly for SMEs. Staff resource usage.	Gaining access to supply chain data. Lack of data and missing data. Communicating correct information. Connecting sustainability to financial data.	Reporting with real accuracy could be hard. Constantly changing legislation and best-practice. Nobody really knows what the best way is to do things.
Relationship to CSR	Best-in-class vs compliant will be obsolete. It enhances transparency for companies, but depends on the discretion allowed in materiality assessment, which can be time and resource-consuming due to policies and value chain.	Not a direct relationship as they will not be affected as per now. Hope there will come a standard for SMEs that will make it relevant for them to follow.	Helps to harmonize sustainability reporting. Focus on supply chain. Naïve to think everything will be ready by launch.	Generally positive. It will be a process which takes time for all companies. Requires a lot of preparatory work. Could be hard to communicate importance to SMBs.
Sustainability reporting and competitive advantage	Definitely a competitive advantage. Some will try very hard to capitalize on this, almost to the extent of over-reporting. However, everyone will be at a high level, so hard to say.	Sustainability will become a hygiene factor in companies' yearly reporting. Helps build brand equity. Need to focus on sustainability to attract top talent.	Supply chain management is immensely important to stay competitive with the launch of CSR.	Possible advantage for accounting firms in advising their existing customers. Could create synergies to work on this for all companies. Financing, recruitment, and sales.
Thoughts on ESG ratings	Can be used as a tool, both internally and externally. Hard when methodologies are so different, as you can cherry-pick a bit.	N/A	They do not harmonize, and some are completely data driven by AI. ESRS will make ratings better and more comparable.	ESG scores measure ESG and not sustainability impact. They are for a specific use-case and must be supplemented by a wider analysis of impact.
Effect on SMEs	Access to green financing through banks. Attracting investors. Attracting new talent. Importance varies based on company and business model. The most important thing is still being profitable	Affected mostly through the value chain, that's where the demanding parts lie. Getting access to data from suppliers when you aren't necessarily a big player.	As smaller companies will have less material topics, there will be less demands. Believe it is very important for smaller companies to identify and communicate what they find difficult and challenging.	Small companies face lower reputational risk, but mismanaging resources could impact other areas. They tend to respond to requirements from customers or suppliers, which might well come.

8 Discussion

The results of our analyses, both through correlational tests and regression, all show that there is no significant relationship between CSRD readiness scores and share returns. Although we expected a positive relationship, the lack of it also gives room for some interesting reflections around the current and future role of sustainability reporting.

The lack of significant relationship in Model 1, considering the aggregate CSRD readiness score, indicates that the market is yet to recognize the factors that the EU has identified as good reporting qualities. Although the finding is inconsistent with some of the findings in literature (Al-Tuwaijri et al., 2021; Giner et al., 2021; Rahman & Mohd Ali, 2020), which conclude that there is a positive relationship between reporting quality and firm value, it fits well within the general picture on the research-field with mixed results. The reason why the results are mixed might be due to differing definitions of what high-quality reporting is. The papers in literature all assess reporting quality according to GRI or other pre-established standards. Our use of CSRD as a measure differs because the CSRD is yet to be implemented. However, the strength of our model relative to those of the other studies is that it considers what the EU now has officially decided will be considered ‘good reporting’. It is the standard that all European, and Norwegian, companies will have to adhere to in the coming year, and it should thus be the standard that they are measured against. The fact that CSRD is yet to be implemented, in combination with what our interviewees mention about sustainability reporting being an immature field dependent on individual initiatives, might provide some explanation of the lack of systematic effects between reporting quality and share returns.

We neither find any significant results when we split the CSRD readiness into four topics to run model 2, nor when we split it into four reporting areas in model 3. This means that there is no significant difference in the effect which E, S and G have on share return, nor is there any difference between types of disclosures. Based on the correlation table in chapter 4, which shows that all the scores are significantly correlated, this result is not very surprising.

What is especially interesting to notice from the results of model 2 and 3 is the fact that the ‘General’-topic is not significant. ‘General’ to a large extent reflects the quality of the underlying processes related to sustainability in the company. The score includes how well they describe their

governance mechanisms, internal controls and stakeholder dialogue, all relating to a smaller or larger extent to the complex double materiality assessment. The fact that this score does not significantly affect the share return does not corroborate what our interviewees say about the materiality assessment being a very important part of the process. However, the lack of effect might be due to the difficulty of separating a good materiality assessment from a poor one. As mentioned by Adams et al. (2021) and Garst et al. (2022), materiality assessments generally have an issue with subjectivity. This gives room for “cheating” in the process, since nobody can tell a company which topics should be material for them (at least to a certain extent). A relatively shallow and quick materiality assessment can relatively easily meet the requirements from the ESRS if the information is presented properly. This means that it is very difficult to separate these from those thorough processes without looking at the underlying documentation, which would be hard for anyone outside the company. Assessing the quality of the materiality assessment is thus hard for both the people setting ESG-scores remotely and anyone else with an interest in the company. This may lead to less recognition of the thorough processes on which the companies put a lot of attention according to our interviews.

It is also important to note that there are a variety of other factors that affect the share value of a company. This is apparent from the extremely low adjusted R-squared in all our six regressions, which indicates that very little of the variation in share returns is explained by a combination of beta and the CSRD readiness scores. Thus, in the current market, there seems to be other areas apart from reporting where companies could focus their attention if they want to increase share returns.

This paper only considers financial value for the companies, while CSRD could provide value for e.g. nature as a silent stakeholder and investors through increased comparability. These are important aspects to consider, as you, through legislation, could make the companies internalize some of the negative externalities of their operations. Higher demands for reporting could create negative financial impacts for companies because they either have to spend resources to be compliant or pay fines for not being compliant.

The lack of relationship found in our models underbuilds the need for legislation in the area, since there is no market advantage in having high-quality reporting. According to several of our interviewees, the area of sustainability reporting is very immature, meaning that there is a heavy reliance on individual initiatives rather than systematic work. This seems to fit well with our findings. A market where high-quality reporting is very diverse when it comes to structure and content does not facilitate comparability between companies and makes it hard for these effects to appear systematically.

The discussion on institutional theory by Marquis and Qian (2014) suggests that there might be a mediating relationship between overall reporting quality and firm performance. Higher reporting quality at large between firms leads to increased comparability, and thus increased exposure of the ESG-areas in which firms perform poorly. This could again affect the ESG performance of firms positively, since both the company and other market actants become aware of the areas where they fall behind competitors. The effect of mandating sustainability reporting leading to increased overall reporting quality is well-established in existing literature (Fiechter et al., 2022; Mion & Loza Aduai, 2019; Yang et al., 2021). Increased ESG performance of companies will likely be positive for people and the environment, which makes it attractive for the EU. For companies, the financial effect is more uncertain. Although the literature on the area gives mixed results, there might be a positive relationship between ESG performance and financial firm performance in a world where information about ESG performance is more readily available and comparable. The accessibility and comparability of information is expected to be significantly improved through CSRD, which might facilitate a positive financial effect for the companies with high ESG performance.

Thus, amid the non-existence of a positive relationship between reporting quality and financial firm performance, there is a need for legislation to achieve the changes which the EU wishes to achieve through its Green Deal. Legislating sustainability reporting will likely be positive for people and the environment within the EU, while there would also be a possibility of a positive financial effect for the companies themselves.

For non-listed small and medium-sized businesses (SMEs) that are not directly impacted by the directive, the adoption of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) provides a complex combination of challenges and opportunities as they navigate the shifting landscape for sustainability reporting. Respondents to the interviews note that implementing the policies required by the directive would be time-consuming and demand a lot of resources from SMEs in terms of modernizing their systems and automating procedures. Despite these obstacles, depending on their business strategy and firm size, SMEs may be able to acquire green financing through banks, attract investors, and hire new employees thanks to the CSRD. The relevance of the CSRD varies based on the material themes, however as stated by the interview respondents, profitability remains the most important aspect for SMEs. Even though they are anticipated to encounter less demands than bigger organizations due to their smaller scale, SMEs must identify and convey the issues they confront. Additionally, managing the resources needed for the CSRD may have an influence on other aspects of their organization, according to the respondents, who also noted that SMEs often react to demands made by clients or suppliers. Despite the fact that SMEs are likely to be less at risk for their reputation than bigger corporations, the successful implementation of the CSRD will need careful resource management in order to enable SMEs to adjust to the shifting regulatory environment without compromising their profitability. Overall, the implementation of the CSRD represents a significant milestone in the corporate sustainability journey, and how SMEs handle this could prove to be a key aspect in the coming years.

9 Conclusions

In conclusion, our study indicates that there is no significant relationship between degree of readiness for CSRD and firm performance. Although it does not align with our initial hypothesis of a significant positive relationship, it fits well within the existing literature on the area. However, compared to the rest of the existing literature, our finding adds a dimension with respect to the upcoming Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). We have developed a unique and novel way to assess the quality of sustainability reports relative to CSRD through a remote analysis. The most interesting aspect of the lack of significant findings is the fact that it is misaligned with the consensus of our expert interviewees regarding the materiality analysis. We consider that this discrepancy is likely due to the difficulty of assessing the true quality of a materiality analysis, especially since the reports are not subject to assurance yet.

Based on the indicated lack of opportunities for companies to capitalize on high-quality reporting, we stress the need for, and importance of, legislation related to sustainability reporting. We suggest, based on existing literature and expert interviews, that there is likely to be a positive effect for people and the environment by legislating sustainability reporting. This aligns with EU's ambition for a green transition and indicates that it is a right choice to go down the route of legislation rather than leaving it to the market dynamics. Lastly, we highlight the relevance of CSRD for the companies that falls outside of the scope of the directive, through for example Green Financing. This shows that the effects will likely not only be restricted to the 1700 Norwegian companies within the scope.

Our conclusions have several limitations that should be taken into account. Firstly, our CSRD readiness scores were based on an analysis of companies relative to something that they have not yet prepared for, as the directive has not yet been implemented. Additionally, there may also be an issue with subjectivity in both the scoring process and in the methodology used to aggregate the scores. Secondly, our expert interviews were limited by the fact that all interviewees were from the sustainability industry, which may have introduced bias. In addition, there is the risk of misinterpretations of what the interviewee says, even though we tried to mitigate this risk through getting them to approve the transcribed versions of the interviews. Lastly, our analysis had

limitations as all of our models yielded insignificant coefficients for beta, in combination with very low R-squared values, indicating a violation of the CAPM. Since the CAPM does not hold, there might be other factors that, when controlled for, could reveal a relationship between reporting quality and share returns.

For future research, there are several opportunities to expand upon our study. It would be interesting to conduct a time-series study in a couple of years, once the implementation of CSRD is complete. This would allow for the yearly development of CSRD scores and share returns to be analyzed over a 5 to 10-year period, potentially revealing systematic relationships and providing a more accurate estimate of when the effects of improved or worsened reporting materialize in share value. Additionally, expanding the analysis to include a wider range of indicators for firm performance could yield different results and add to the knowledge base. This could also allow for the inclusion of unlisted companies in the sample. Lastly, conducting a similar study across different industries and a wider variety of companies could reveal more sector-specific effects. For example, it would be interesting to consider only oil- and gas-based companies, which are often considered particularly detrimental to the environment.

Reference List

- Adams, C. A., Alhamood, A., He, X., Tian, J., Wang, L., & Wang, Y. (2021). The double-materiality concept: application and issues.
- Al-Tuwaijri, S. A., Christofi, A., & Jones, M. J. J. (2021). The impact of mandatory sustainability reporting on corporate financial performance: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, 135, 733-744.
- Bachoo, K., Tan, R., & Wilson, M. (2013). Firm value and the quality of sustainability reporting in Australia. *Australian Accounting Review*, 23(1), 67-87.
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic management journal*, 33(11), 1304-1320.
- Beske, F., Hausteiner, E., & Lorson, P. C. (2020). Materiality analysis in sustainability and integrated reports. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11(1), 162-186.
- Boiral, O., Heras-Saizarbitoria, I., & Brotherton, M.-C. (2019). Assessing and improving the quality of sustainability reports: The auditors' perspective. *Journal of Business Ethics*, 155, 703-721.
- Brockett, A., & Rezaee, Z. (2012). Sustainability reporting's role in managing climate change risks and opportunities. *Managing Climate Change Business Risks and Consequences: Leadership for Global Sustainability: Leadership for Global Sustainability*, 143-158.
- CFI-Team. (2022, 4 December, 2022). *Materiality Threshold in Audits*. Corporate Finance Institute. Retrieved 14 February from <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/accounting/materiality-threshold-in-audits/>
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). The quality of sustainability reports and corporate financial performance: Evidence from Brazilian listed companies. *Sage Open*, 7(2), 2158244017712027.
- Clarkson, P. M., Fang, X., Li, Y., & Richardson, G. (2013). The relevance of environmental disclosures: Are such disclosures incrementally informative? *Journal of accounting and public policy*, 32(5), 410-431.
- Cordazzo, M., Bini, L., & Marzo, G. (2020). Does the EU Directive on non-financial information influence the value relevance of ESG disclosure? Italian evidence. *Business Strategy and the Environment*, 29(8), 3470-3483.
- Deloitte. (2021). *Corporate Sustainability Reporting Directive - The Future Landscape of Sustainability Reporting*. <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/sustainability/Corporate-Sustainability-Reporting-Directive.pdf>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The accounting review*, 86(1), 59-100.
- Dorfleitner, G., Halbritter, G., & Nguyen, M. (2015). Measuring the level and risk of corporate responsibility—An empirical comparison of different ESG rating approaches. *Journal of Asset Management*, 16, 450-466.
- EFRAG. (2022a). Draft European Sustainability Reporting Standards - Appendix VI. In.
- EFRAG. (2022b). [Draft] ESRS 1 General requirements. In.

- EFRAG. (2022c). *First Set of draft ESRS*. Retrieved 09 May 2023 from <https://www.efrag.org/lab6>
- Escrig-Olmedo, E., Fernández-Izquierdo, M. Á., Ferrero-Ferrero, I., Rivera-Lirio, J. M., & Muñoz-Torres, M. J. (2019). Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles. *Sustainability, 11*(3), 915.
- European Commission. (2021). Proposal for a directive of the European parliament and of the council amending directive 2013/34/EU, directive 2004/109/EC, directive 2006/43/EC and regulation (EU) no 537/2014, as regards corporate sustainability reporting. *Official Journal of the European Union, 104*(537), 1-65.
- European Commission. (2023a). *Corporate sustainability reporting*. Retrieved 09 May 2023 from https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en
- European Commission. (2023b). *EU taxonomy for sustainable activities*. Retrieved 09 May 2023 from https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
- European Commission. (2023c). *A European Green Deal*. Retrieved 09 May 2023 from https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global finance journal, 38*, 45-64.
- Fiechter, P., Hitz, J. M., & Lehmann, N. (2022). Real effects of a widespread CSR reporting mandate: Evidence from the European Union's CSR Directive. *Journal of Accounting Research, 60*(4), 1499-1549.
- Font, X., Guix, M., & Bonilla-Priego, M. J. (2016). Corporate social responsibility in cruising: Using materiality analysis to create shared value. *Tourism Management, 53*, 175-186.
- Frishkoff, P. (1970). An empirical investigation of the concept of materiality in accounting. *Journal of Accounting Research, 116*-129.
- Garst, J., Maas, K., & Suijs, J. (2022). Materiality Assessment Is an Art, Not a Science: Selecting ESG Topics for Sustainability Reports. *California Management Review, 65*(1), 64-90.
- Giner, B., Poveda-Fuentes, F. J., & Mañez-Castillejo, J. A. (2021). The relationship between sustainability reporting quality and firm value: Evidence from the UK. *Journal of Cleaner Production, 296*. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126457>
- GRI. (2023). *About GRI*. Retrieved 09 May 2023 from <https://www.globalreporting.org/about-gri/>
- Halbritter, G., & Dorfleitner, G. (2015). The wages of social responsibility—where are they? A critical review of ESG investing. *Review of Financial Economics, 26*, 25-35.
- Hassel, L., Nilsson, H., & Nyquist, S. (2005). The value relevance of environmental performance. *European Accounting Review, 14*(1), 41-61.
- Hoque, M. E., Low, S. W., & Zaidi, M. A. S. (2020). Do oil and gas risk factors matter in the malaysian oil and gas industry? A fama-macbeth two stage panel regression approach. *Energies, 13*(5), 1154.
- IFRS. (2023). *Who we are*. Retrieved 09 May 2023 from <https://www.ifrs.org/about-us/who-we-are/>
- Ioannou, I., & Serafeim, G. (2017). The consequences of mandatory corporate sustainability reporting. *Harvard Business School research working paper*(11-100).

- Kallio, H., Pietilä, A. M., Johnson, M., & Kangasniemi, M. (2016). Systematic methodological review: developing a framework for a qualitative semi-structured interview guide. *Journal of advanced nursing*, 72(12), 2954-2965.
- La Torre, M., Mango, F., Cafaro, A., & Leo, S. (2020). Does the esg index affect stock return? evidence from the eurostoxx50. *Sustainability*, 12(16), 6387.
- Li, F., & Polychronopoulos, A. (2020). What a difference an ESG ratings provider makes. *Research affiliates*, 15.
- Mans-Kemp, N., & Van der Lugt, C. T. (2020). Linking integrated reporting quality with sustainability performance and financial performance in South Africa. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, 23(1), 1-11.
- Marquis, C., & Qian, C. (2014). Corporate social responsibility reporting in China: Symbol or substance? *Organization science*, 25(1), 127-148.
- Mion, G., & Loza Adauí, C. R. (2019). Mandatory nonfinancial disclosure and its consequences on the sustainability reporting quality of Italian and German companies. *Sustainability*, 11(17), 4612.
- Morse, J. M. (2015). Analytic strategies and sample size. In (Vol. 25, pp. 1317-1318): SAGE Publications Sage CA: Los Angeles, CA.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, 24(3), 403-441.
- Palmer, K., Oates, W. E., & Portney, P. R. (1995). Tightening environmental standards: the benefit-cost or the no-cost paradigm? *Journal of economic perspectives*, 9(4), 119-132.
- Patel, P. C., Pearce II, J. A., & Oghazi, P. (2021). Not so myopic: Investors lowering short-term growth expectations under high industry ESG-sales-related dynamism and predictability. *Journal of Business Research*, 128, 551-563.
- Petkova, R. (2006). Do the Fama–French factors proxy for innovations in predictive variables? *The Journal of Finance*, 61(2), 581-612.
- Position Green. (2022). *The ESG100 Report*. Retrieved 09 May 2023
<https://www.positiongreen.com/esg100/#form>
- Pwc. (2022). EFRAG submits draft European Sustainability Reporting Standards to the European Commission. Retrieved 09 May 2023, from
https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/pwc/in_briefs/in_briefs_INT/in_briefs_INT/efrag-submits-draft-european.html
- Rahman, N. A., & Mohd Ali, N. A. (2020). Sustainability reporting and financial performance: A review of empirical studies. *Journal of Sustainability Science and Management*, 15(2), 178-194. <https://jssm.umt.edu.my/wp-content/uploads/sites/34/2020/12/178-194-Sustainability-Reporting-and-Financial-Performance-A-Review-of-Empirical-Studies.pdf>
- Regjeringen. (2022, 29 November 2022). *Forslag til europeiske standarder for bærekraftsrapportering*. Retrieved 09 May 2023 from
<https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/forslag-til-europeiske-standarder-for-barekraftsrapportering/id2948822/>
- Reverte, C., Gomez-Melero, E., & Cegarra-Navarro, J. G. (2016). The influence of corporate social responsibility practices on organizational performance: evidence from Eco-Responsible Spanish firms. *Journal of Cleaner Production*, 112, 2870-2884.
- Revisorforeningen. (2022, 15 November 2023). *Europeiske standarder for bærekraftsrapportering klare*. Retrieved 09 May 2023 from

- <https://www.revisorforeningen.no/om-oss/dnr-mener1/europeiske-standarder-for-barekraftsrapportering-klare/>
- Shanaev, S., & Ghimire, B. (2022). When ESG meets AAA: The effect of ESG rating changes on stock returns. *Finance Research Letters*, 46, 102302.
- Storebrand. (2022). *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) - hva vil det si?* Retrieved 09 May 2023 from <https://www.storebrand.no/asset-management/barekraftige-investeringer/sfdr/hva-vil-det-si>
- Torelli, R., Balluchi, F., & Furlotti, K. (2020). The materiality assessment and stakeholder engagement: A content analysis of sustainability reports. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 470-484.
- United Nations Conference on Environment and Development Development. (1992). Rio Declaration on Environment and Development. Report of the United Nations Conference on Environment and Development, Rio De Janeiro.
- Walley, N., & Whitehead, B. (1994). It's not easy being green. *Reader in Business and the Environment*, 36(81), 4.
- Wang, Z., & Sarkis, J. (2013). Investigating the relationship of sustainable supply chain management with corporate financial performance. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 62(8), 871-888.
- Watson, P. (2009, 14 August 2018). *Testing normality including skewness and kurtosis*. Retrieved 09 May 2023 from <https://imaging.mrc-cbu.cam.ac.uk/statswiki/FAQ/Simon>
- Yang, H., Le Luo, L., & Bhattacharyya, A. (2021). Mandatory environmental reporting in Australia: An in-depth analysis of quantity and quality. *Abacus: A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 57(4), 737-779.
- Zehir, E., & Aybars, A. (2020). Is there any effect of ESG scores on portfolio performance? Evidence from Europe and Turkey. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 129-143.

Appendix

Appendix A – Complete descriptive statistics

Correlation table:

	<i>Return</i>	<i>Beta</i>	<i>CSRD</i>	<i>Gen</i>	<i>Env</i>	<i>Soc</i>	<i>Gov1</i>	<i>Gov2</i>	<i>SBM</i>	<i>IRO</i>	<i>M&T</i>
Return	1,00										
Beta	-0,04	1,00									
CSRD readiness score	0,20	-0,07	1,00								
General	0,20	-0,11	0,86	1,00							
Environmental	0,22	0,01	0,93	0,83	1,00						
Social	0,21	-0,03	0,93	0,78	0,81	1,00					
Governance (G1)	0,12	-0,12	0,92	0,67	0,77	0,82	1,00				
Governance (ESRS 2)	0,15	-0,13	0,79	0,96	0,79	0,68	0,58	1,00			
Strategy	0,29	-0,09	0,86	0,89	0,81	0,83	0,69	0,77	1,00		
Impact, risk and opportunities	0,25	-0,09	0,96	0,81	0,92	0,90	0,88	0,72	0,83	1,00	
Metrics & Targets	0,12	0,05	0,92	0,80	0,87	0,93	0,79	0,73	0,79	0,83	1,00

Descriptive statistics:

	Mean	Std. Dev.	Kurt.	Skew.	Min	Max
CSRD readiness score	2,616	0,750	-0,981	0,287	1,433	4,040
Return	5,11 %	24,99 %	0,364	-0,646	-59,50 %	50,42 %
Beta	1,370	0,722	-0,285	0,622	-0,173	2,834
Gen	3,103	0,533	-1,132	-0,077	2,333	4,000
Env	2,113	0,833	-0,986	0,328	1,000	3,840
Soc	2,339	0,754	-0,484	0,733	1,357	3,938
Gov1	2,910	1,156	-1,387	0,090	1,000	4,800
Gov2	2,852	0,748	-1,374	-0,025	1,800	4,000
SBM	3,025	0,811	-1,149	0,213	2,000	4,750
IRO	2,355	0,891	-0,964	0,344	1,000	4,267
M&T	2,197	0,710	-0,356	0,562	1,158	3,813

Appendix B – Consent form

Vil du delta i forskningsprosjektet

“The effect of CSRD-aligned ESG disclosure on share returns”?

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å utforske sammenhengen mellom rapportering etter det kommende CSRD direktivet og avkastning. I dette skrivet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

Formålet med masteroppgaven er å utforske om kvaliteten på bærekraftsrapporteringen, vurdert opp mot det kommende CSRD direktivet, har en påvirkning på aksjeavkastning hos store børsnoterte norske selskaper.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

NMBU er ansvarlig for prosjektet.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Vi har valgt deg ut basert på vår tidligere kjennskap til deg og inntrykk av din kompetanse. Vi tror du vil være godt skikket til å informere oppgaven vår basert på din profesjonelle erfaring innen bærekraft.

Hva innebærer det for deg å delta?

Vi ser for oss et intervju på 30-60 minutter hvor du vil få relativt åpne spørsmål knyttet til tanker rundt ESG generelt, CSRD og ESG scoring. Målet vårt med intervjuet er å både utvikle metoden til oppgaven bedre (ettersom vi skal sette ESG scores basert på CSRD readiness), i tillegg til å kunne få et mer informert standpunkt når det gjelder CSRD sin rolle i årene fremover. Hvis du samtykker til dette vil intervjuet tas opp for å forsikre oss om at det du sier representeres på en nøyaktig måte. Du vil få mulighet til å lese gjennom transkripsjonen i etterkant for å godkjenne sitatene.

Det er frivillig å delta

Det er frivillig å delta i prosjektet. Hvis du velger å delta, kan du når som helst trekke samtykket tilbake uten å oppgi noen grunn. Alle dine personopplysninger vil da bli slettet. Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller senere velger å trekke deg.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene vi har fortalt om i dette skrivet. Vi behandler opplysningene konfidensielt og i samsvar med personvernregelverket.

Opplysningene vil bare behandles av studentene som skriver oppgaven (Robin Marthinsen Kålås og Marit Irene Olstad). Opptakene av intervjuene lagres på NMBU sin OneDrive-løsning

for sikker lagring og vil slettes etter transkripsjon er fullført. Vi vil også anonymisere deg i transkripsjonen slik at du ikke kan identifiseres. Noen av opplysningene du oppgir, som konkrete historier og erfaringer, vil fortsatt kunne gjenkjennes, men vil ikke brukes i oppgaven. I oppgaven vil vi bruke en sammenstilling av intervjuene vi har gjennomført, og vi vil formulere oss på mer generelt grunnlag slik at ingen av dine opplysninger eller konkrete historier vil kunne gjenkjennes.

Hva skjer med personopplysningene dine når forskningsprosjektet avsluttes?

Prosjektet vil etter planen avsluttes rundt 20. juni 2023. Etter prosjektslutt vil datamaterialet med dine personopplysninger slettes fra alle enheter hvor det har befunnet seg under arbeid med prosjektet. Lydopptak slettes som nevnt tidligere fortløpende ved fullføring av transkripsjon. En anonymisert transkripsjon vil legges ved masteroppgaven, men ingen personopplysninger vil være gjenkjennbare i disse transkripsjonene.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra NMBU har Sikt – Kunnskapssektorens tjenesteleverandør vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:

- innsyn i hvilke opplysninger vi behandler om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene
- å få rettet opplysninger om deg som er feil eller misvisende
- å få slettet personopplysninger om deg
- å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å vite mer om eller benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:

- NMBU ved Ole Gjølberg: ole.gjolberg@nmbu.no
- NMBU ved Robin Marthinsen Kålås: robin.marthinsen.kalas@nmbu.no
- NMBU ved Marit Irene Olstad: marit.irene.olstad@nmbu.no
- Vårt personvernombud: Hanne Pernille Gulbrandsen: personvernombud@nmbu.no

Hvis du har spørsmål knyttet til vurderingen som er gjort av personverntjenestene fra Sikt, kan du ta kontakt via:

- Epost: personverntjenester@sikt.no eller telefon: 73 98 40 40.

Med vennlig hilsen

Ole Gjølberg
(Veileder)

Robin Marthinsen Kålås & Marit Irene Olstad
(Studenter)

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet 'The effect of CSRD-aligned ESG disclosure on share returns', og har fått anledning til å stille spørsmål. Jeg samtykker til:

- å delta i ekspertintervju

Jeg samtykker til at mine opplysninger behandles frem til prosjektet er avsluttet

(Signert av prosjektdeltaker, dato)

Appendix C – Interview guide

Innledende spørsmål:

Informere kort om intervjuet. Målet bak det og at det er semi-structured og open-ended, som betyr at de kan snakke om det de tenker er relevant og gjerne må synse utover selve spørsmålet hvis de skulle finne det relevant.

Hva er din bakgrunn?

Hva er din motivasjon for å jobbe med bærekraft?

Tema 1: ESG og Bærekraftsrapportering

ESG, altså kombinasjonen mellom miljøfokus, sosialt ansvar og selskapsstyring, har vært i vinden i det siste. Hva tenker du om de tre pilarene og forholdet mellom dem?

Evt. Oppfølging: Synes du ESG dekker alt du tenker er relevant for bærekraft, eller føler du at noen synspunkter/aspekter knyttet til bærekraft blir glemt med denne tilnærmingen? Eller føler du kanskje at ESG-begrepet favner for bredt?

Hvordan arbeider dere med bærekraftsrapportering i dag?

Hva synes du er mest utfordrende?

Tema 2: CSRD

Hvordan forholder dere dere til det kommende CSRD direktivet? (Progresjon, kompleksitet, utfordringer)

Ser dere på bærekraftsrapportering som et potensielt konkurransefortrinn (i fremtiden)?

Hva med selskapene som ikke blir omfanget av direktivet, men som trenger tilgang til kapital?
Hva er effekten her?

Appendix D – Regressions in R-Studio

Model 1:

```
Call:
lm(formula = New_table_master$Return ~ New_table_master$Beta +
    New_table_master$CSRD)
```

```
Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.62743 -0.14028  0.02583  0.13966  0.41237
```

```
Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)   -0.107832   0.165244  -0.653   0.518
New_table_master$Beta -0.007605   0.054471  -0.140   0.890
New_table_master$CSRD  0.064726   0.052403   1.235   0.224
```

```
Residual standard error: 0.2512 on 39 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.03887, Adjusted R-squared:  -0.01042
F-statistic: 0.7886 on 2 and 39 DF, p-value: 0.4616
```

```
> bptest(model1)
```

```
studentized Breusch-Pagan test
```

```
data: model1
BP = 1.4014, df = 2, p-value = 0.4963
```

Model 2:

```
Call:
lm(formula = New_table_master$Return ~ New_table_master$Beta +
    New_table_master$Gen + New_table_master$Env + New_table_master$Soc +
    New_table_master$Gov1)
```

```
Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.58613 -0.12765  0.02409  0.13410  0.46865
```

```
Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)   -0.03602   0.32642  -0.110   0.913
New_table_master$Beta -0.02331   0.05844  -0.399   0.692
New_table_master$Gen  -0.02624   0.14897  -0.176   0.861
New_table_master$Env   0.07839   0.10665   0.735   0.467
New_table_master$Soc   0.08462   0.11298   0.749   0.459
New_table_master$Gov1 -0.05604   0.06571  -0.853   0.399
```

```
Residual standard error: 0.2569 on 36 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.07201, Adjusted R-squared:  -0.05687
F-statistic: 0.5587 on 5 and 36 DF, p-value: 0.7307
```

```
> bptest(model2)
```

```
studentized Breusch-Pagan test
```

```
data: model2
BP = 5.9095, df = 5, p-value = 0.3151
```

Model 3:

```
Call:
lm(formula = New_table_master$Return ~ New_table_master$Beta +
    New_table_master$Gov2 + New_table_master$SBM + New_table_master$IRO +
    New_table_master`M&T`)
```

```
Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-0.56800 -0.14110  0.01336  0.13096  0.42671
```

```
Coefficients:
              Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)   -0.16342    0.19120   -0.855   0.398
New_table_master$Beta  0.01163    0.05651    0.206   0.838
New_table_master$Gov2 -0.03728    0.08757   -0.426   0.673
New_table_master$SBM  0.13404    0.09796    1.368   0.180
New_table_master$IRO  0.07620    0.09175    0.831   0.412
New_table_master`M&T` -0.12747    0.10980   -1.161   0.253
```

```
Residual standard error: 0.2489 on 36 degrees of freedom
Multiple R-squared:  0.1287,    Adjusted R-squared:  0.007695
F-statistic: 1.064 on 5 and 36 DF,  p-value: 0.3965
```

```
> bptest(mode13)
```

```
studentized Breusch-Pagan test
```

```
data: mode13
BP = 2.9319, df = 5, p-value = 0.7105
```

Appendix E – Transcription of interview 1

Q: Hvis du bare har lyst til å begynne med å fortelle litt om bakgrunnen, spesielt opp mot bærekraft.

A: Ja, jeg kan jo begynne fra starten av. Jeg tok masterstudier på [...], så tok jeg et fordypningsfag på bærekraft og ledelse og skrev masteroppgave om utviklingen av bærekraftsrapportering innenfor [...]. Så jeg studerte [...] sin utvikling på bærekraftsrapportering, så det var liksom der jeg begynte å føle interessen for det her. Og så har jeg vært i [...] i 9 år og jobbet over lang tid med det finansielle og performance measurement og så var det de siste årene i [...] at jeg jobbet først som bærekraftsleder og deretter som bærekraftsdirektør. Jeg vet ikke om jeg skal gå inn på det, eller om dere vil ha det overordnet først?

Q: Joda, det går fint det

A: Ja, og så er det nå den rollen som leder for ESG rapportering og attestasjon.

Q: Ja, men motivasjonen din for å gå inn i bærekraft. Er det basert på faglige muligheter, eller er det noe du brenner for personlig, eller hva var liksom motivasjonen din for å gå inn i det? Har du noen tanker om det?

A: Det er nok som det jeg opplever at veldig mange motiveres av da. At det er en purpose bak det man jobber med. Det er på en måte mange områder som ESG dekker, men alt fra likestilling til work-life balance på S-området til governance med alt fra ethics compliance til corruption, fraud til det miljømessige og den situasjonen vi står midt i. Så vil man veldig gjerne være med og bidra. Og jeg hører veldig mange si... For flere beveger seg nå fra det finansielle til det ikke-finansielle, og da går de virkelig inn på noe som de synes gir mening da. For man jobber jo veldig med mange områder, som menneskerettigheter og ting som er viktig å ta tak i og som det er en lang vei å gå på i mange land. Og det er klart, det er mange selskaper i Norge også som kan løfte seg på det her. Vi har jo fortsatt en vei å gå i Norge også på flere områder.

Q: Absolutt. Jeg tror jo også, som du sier, at det er mange som har den motivasjonen for å komme inn. Jeg opplever jo også at det er veldig givende i forhold til en vanlig finans-jobb i hvert fall å kunne jobbe med noe sånt, så jeg tror det er mange som kjenner på det.

A: Ja. Og så er det kanskje for min egen del den koblingen at man har god erfaring fra å... som business controller da, så har man ofte ansvar for å sette mål for avdelingen, måle performance, og på en måte hvor godt man yter da. Og å kunne ta med litt av den bakgrunnen da inn i bærekraft og måle bærekraft det er jo det jeg brenner mest for da, å konkretisere det. Og da jeg skrev masteroppgave liksom. Hvis dere går inn i [] sin rapportering, så finner dere tilbake i tid rapporteringen deres. Og forsidebildet de hadde et år der er fra oljeplattformer med korallrev under oljeplattformen og kjempflott og så har de bilde av barn, afrikanske barn, og så står de og smiler og ser så fornøyde ut. Og så står det under bildet da at vi har mange brudd på menneskerettigheter i flere land. Alt var bare markedsføringsmateriell og så er det jo alvorlige ting da. Så det å jobbe for at man går i riktig retning og gjøre ting transparent og målbart, det er utrolig viktig for å få selskapet på riktig fokus da.

Q: Ja absolutt. Og det kommer jo litt inn på dette faglige med utviklingen av ESG og det som begrep da. For det er jo et ganske nytt begrep, og det er mange som krangler litt om hva som ligger i det også. Og jeg tror også hva som ligger i det har utviklet seg litt de siste årene. Så jeg lurte litt på hva du tenker om spesifikt ESG som begrep? Tror du det har noe for seg?

A: Ja, jeg har ikke satt meg nok inn i bruken av sustainability kontra ESG. Jeg hører det er folk som liksom kritiserer det andre kontra... Før så var det vel corporate sustainability... Ja, det har vært på en måte flere termer, så det bryr jeg meg ikke så veldig mye om selv. Klart det er noen områder som får

mer og mer fokus. Man har kanskje sett at for eksempel det sosiale har fått ekstra fokus etter at man ser at noen veldig grønne selskaper har fått lav rating, så har man kritisert hvorfor det, men så viser det seg at de følger ikke opp noe på S området. Så jeg føler at det S området har fått løftet seg. Og så opplever jeg at governance er det ikke så mange som er... At man fort bare tenker på klima og s området... At man må få med seg alle. Og så er det jo det at man må være oppmerksom på... Nå har jo TNFD kommet og så fokus på natur og at biodiversitet er et område hvor veldig få egentlig har kommet veldig langt, opplever jeg. At man har ikke kompetansen i selskapet til å vite hvordan skal vi forbedre biodiversitet. Så det er viktig å få inn folk med ulike kompetanser da. Så klart det utvikler seg jo temaer stadig og det går i noen retninger, og det er viktig å fange opp utviklingen som skjer innenfor ulike områder.

Q: Ja, for du fanger jo på en måte veldig tiden med at på et visst punkt er det veldig fokus på S'en og så utvikler det seg litt i retning av at governance blir veldig viktig. Men i din personlige mening, synes du det er noen temaer som faller litt utenfor... For disse rammeverkene som CSRD er jo veldig basert på den miljødelen, det sosiale og så governance eller selskapsstyringen. Men i det du har jobbet med praktisk, føler du at det er noen temaer som er viktig som ikke blir fanget opp der?

A: Nei, egentlig ikke, for jeg føler man står ganske fritt til å ta inn. Det viktigste er at hvert selskap tenker på hva som er viktig for seg. Og at man har det fokuset når man snakker om integrert rapportering og integrert tenking, at man tenker det helhetssynet hva skal til for at vi er et bra selskap på alle måter. Jeg synes det er helt innenfor å dekke mange områder. Og lobbying opplever jeg også mange tar inn i bærekraftsrapporteringen nå, og så kan man spørre hvorfor er lobbying viktig og påvirke reguleringer og sånt, men det henger jo sammen med ESG det også at det kan slå veldig hardt ut finansielt fra et ESG perspektiv om reguleringer slår ut sånn eller sånn mot selskaper. Det kan liksom briste modellen eller gjøre det til en kjempesuksess, så det er... For eksempel skatt da, er et område som har vært dekket i GRI, men som i CSRD ikke er dekket... Så skulle man tatt en enda mer helhetlig tilnærming kunne man tenkt at man da kunne tatt inn lønnsomhet og ha alt under ett i CSRD. Men helt greit liksom, det er et modent område og så får man løfte alt annet.

Q: Absolutt. Vi kommer inn på CSRD senere også, men du har jo den vesentlighetsvurderingen der opp mot de selskapsspesifikke vesentlige temaene, så du får jo... Det er jo litt fleksibilitet opp mot å bare binde seg veldig til E, S og G også. Du får jo litt fleksibilitet der også kanskje?

A: Ja, og jeg tenker det viktigste er jo kanskje hva selskapene gjør, og så får begrepene være hva det er.

Q: Ja. Du sa jo at du hadde jobbet i [...] en god stund. Jeg vet ikke hvor mye du kan gå inn i hva du jobbet med der, men har du noen generelle betraktninger om... Siden du jobbet med det såpas lenge da... Om den reisen fra dere startet opp og til når du sluttet. Du nevnte jo dette med når du skrev master og den utviklingen i hvert fall [...] har hatt siden da. Så jeg vet ikke om du har noen tanker rundt den utviklingen?

A: Ja jeg kan godt begynne med... Når det gjelder varigheten jeg jobbet på bærekraft i [...] så var jo ikke det alle de ni årene. Det var kun fra januar 2021, men jeg har jo på en måte fulgt utviklingen der fra tiden der uansett. Men jeg kan si litt om rollen jeg hadde både som bærekraftsleder og direktør, det var jo å holde tak i bærekraftsrapporteringen og på en måte prosessene relatert til det. Så det som er publisert er jeg godt kjent med, for å si det sånn. Det har jeg jobbet med hver dag. I tillegg hadde jeg ansvar for ESG ratingene... å besvare ESG ratinger. Og så hadde jeg involvering i det å integrere bærekraft inn i selskapet i vesentlige prosesser. For å ta et eksempel, innkjøpsprosessen jobben vi med ganske ofte for å følge åpenhetsloven også. At man sikrer at alt fra leverandørkontrakter, hvilke kriterier har man der på ESG, til hvordan du monitorerer leverandører på ESG. Så det var på en måte ulike prosjekter og jeg hadde også ansvar for vesentlighetsprosessen hvor vi utviklet den.

Q: Mhm. Føler du at dere hadde en moden prosess på det eller følte du at det var litt sånn... Altså, det vil jo til dels alltid være litt improvisert og litt selvbestemmelse, men...

A: Ja, altså, det var jo en grunn til at vi tok en gjennomgang av den og justerte den da, for å være enda mer transparent. For vi ser at selskapene fort bare kan definere at dette er de vesentlige temaene uten at man viser metodikken bak det. Sånn at i den rapporteringen man ser nå fra 2021 så er det en tydelig metodikk på hvordan man gjør selektering og den er koblet også på andre sentrale prosesser. Men for å svare litt på spørsmålet om utviklingen da, så her kunne jeg snakket veldig mye da, men jeg begynte jo i [...] i 2013, og på det tidspunktet hadde man ikke puttet ESG inn i strategiene enda. Så begynte jo [...] etter hvert og da startet vi på toppen med å se på hva er verdiene til selskapet, hva er company purpose, og det ble endret, så vi hadde kjempeflinke folk som satte et nytt selskapsformål og verdier og begynte med de tingene. Ikke sant, nå er det growing a positive future og at man på en måte får inn ESG aspektet i det. Pluss at man integrerte ESG inn i strategien. Så [...] var etter hvert veldig tydelige og sa at vi har ikke en egen bærekraftsstrategi, vi har det integrert inn i strategien vår, og det er den retningen det går også, man skal ikke vise at det er separert, det skal være en del av virksomhetsstyringen. Så det var liksom starten. Og så har man forflyttet seg fra, litt usikker på om det... den ene personen som først gjorde bærekraftsrapporten tror jeg var plassert under public affairs og under communications. Og etter hvert så flyttet han seg inn under CFO funksjonen. Så har man jo vært veldig få på det området her og på en måte da jeg startet var det bare et team på to og nå er det oppe i seks-sju. Så det er veldig mye som skjer og det ser man jo generelt også at selskapene forflytter... De modne da har flyttet det inn under CFO funksjonen og at du på en måte tenker at det er mange likheter med det finansielle og det ikke-finansielle når det gjelder å måle bærekraft. Så ja, det er på en måte viktige elementer. Og så er det jo ting som har blitt etablert. For eksempel at man får noen som er hovedansvarlig innenfor... Siden ESG dekker så bredt. At du har noen innenfor ethics compliance, at du har noen innenfor HSEQ, at du har noen innenfor HR, som holder tak i rapporteringen av klimaregnskapet og hvordan du følger opp HR delen, om det er for eksempel engagement service for å se hvor fornøyde ansatte er. Så du har på en måte et eierskap fordelt. Og så hadde vi en egen gruppe som gikk på tvers av alle hvor vi var samlet for å koordinere ulike ting som var relevant å koordinere, om det hadde med bærekraftsrapporteringen å gjøre eller tilbakemeldinger etter attestasjon, om det var på en måte ting å forbedre på rapporteringen, om vi hadde fornyelser på vesentlighet. Og der var også sånn som branding også med og de på communications. Så man har det forumet da. Og så ble det jo... CFO fikk jo ansvar for det finansielle og ikke-finansielle og så justerte de fra at det het board audit committee til at det het board audit and sustainability committee. Sånn at revisjonsutvalget også hadde ansvar for bærekraft som område. Så hovedendringen til [...] som skjedde var at man fikk inn en toppleder som er genuint opptatt av ESG. For [...], hvis dere leser om han, alt handler om ESG. Og han stadig signerte commitments at vi skal nå det og det målet og som organisasjon bare følge etter. Og det er ekstremt viktig og det er noe av det å ha en CFO på toppen som har det fokuset det merker man veldig forskjell på fra selskap til selskap. Ja, og hva mer... Ja, så avdelingen der jeg satt så begynte man å forbedre rapporteringen mer og mer, svare til flere ratinger, men samtidig tenkte alle i organisasjonen ESG, så man hadde procuremnt som begynte å tenke hvordan får vi inn ESG der, så investeringsprosessen så tenker man hvordan skal vi integrere ESG inn der for at vi skal gjøre investeringer som er bærekraftige. Ja, så det er på en måte mye som skjer. Og for eksempel å koble bærekraftsrapportering og den delen til bonus til ledelsen slik at man har incentivschemes på plass, ikke bare på lønnsomhet. Så ja, det er mange ting som skjer underveis på utviklingen, det er det. Og alle i selskapet til slutt tenker på ESG og har et forhold til det.

Q: Ja, for det virker som [...] har hatt et veldig sånn proaktivt forhold til bærekraft heller enn veldig sånn compliance-drevet da i hvert fall.

A: Ja veldig.

Q: Jeg vet ikke om du vil si noe om hvordan dere jobber i [...] med bærekraft eller hva som er hovedtanken både din og til [...] høyere opp med bærekraftssatsingen?

A: Nei, jeg tror ikke jeg skal uttale meg på mye om det, helt ærlig, men jeg opplever at [...] har kommet mye lenger, men klart det som er positivt i [...] er at vi er ute på konsulentsiden og bidrar til kunder så vi gjør et veldig viktig arbeid for å hjelpe selskaper i det arbeidet der da. Virkelig.

Q: Ja, men sånn mer generelt da, hvis vi går på dette med bærekraftsrapportering og utviklingen på det området fremover også. Ser du noen trender i det markedet? For det virker som at med CSRD så er det jo veldig på fremmarsj, men ser du noen både muligheter for bedrifter og på konsulentsiden?

A: Ja, så du tenker litt effekten av CSRD?

Q: Ja, for så vidt også. Det er jo en del av det store bildet, men også om du opplever at det er en stor satsning på ESG og at det er mange som vil være veldig proaktive, eller om folk er litt mer sånn hva er det som treffer oss og hvordan kan vi oppfylle minstekravene da?

A: Ja, det er jo litt forskjellig. Ofte store selskaper opplever jeg at... Det er jo veldig mange som har gjort bærekraftsrapportering frivillig, for det har jo ikke vært så mange krav, det har vært noen i norsk lov i Norge, men veldig mange har sett verdien av bærekraft fra før av for å få tiltrekke investorer, tiltrekke ansatte, tiltrekke kunder, leverandører og så videre. Sånn at det er det som er ganske fascinerende og gøy at det har nesten ikke vært nødvendig med lovkrav for at selskaper har sett verdien i det. Og det var jo en omstilling for sånn cirka 10 år siden tror jeg at det gikk fra at man ikke var helt sikker på om ESG var lønnsomt til at man nå er på det stadiet at alle er overbevist om at det er lønnsomt og det er gjort mange studier på det. Men så har du de selskapene som gjerne er en del mindre hvor man ikke har så mye økonomisk å rutte med og hvor man vil gjerne holde det til et minimum da, så man har jo noen av de, men CSRD vil jo, tror jeg da, tvinge selskaper til at det ikke er snakk om på en måte et compliance minimum nivå eller være best in class, men da vil på en måte alle måtte levere høyt.

Q: Ja, det er jo veldig sant. Det kan jo også ha litt å gjøre med den fleksibiliteten CSRD innfører også kanskje. At... Jeg leste vel noe sånt på det i går at du har jo limited assurance på det, men det betyr ikke at du skal ha limited reporting, og det er vel et nøkkelbegrep tenker jeg, at du skal på en måte rapportere så godt du kan som bedrift da.

A: Ja, og det her snakket de også om på akademiet for bærekraftsrapportering at det er litt kritikk for hvorfor skal man bare ha begrenset attestasjon, fordi formålet er jo at man skal unngå grønnvasking og være transparent, så man burde jo egentlig sånn sett gått rett på reasonable assurance, men så tror jeg nok kanskje det er litt for å være realistisk også at man har en reise å gå da, at man begynner et sted og så strammer heller EU til etter hvert.

Q: Ja, det har jo vært litt sånn debatt rundt hvilket nivå de skal legge seg på også, med kravene til bedriftene, og de har vel pushet litt... det er vel en del bedrifter som har pushet litt imot det, som ikke føler at de... eller som føler at det blir lagt veldig store krav på de da. Så det kan jo være en balansegang som er litt vanskelig også.

A: Ja, de minste selskapene er jo der. Det er mange som sier at å jeg klarte akkurat å slippe å ha revisor, fro det koster mye penger og du vil unngå det. Og slik er det nok med de aller minste selskapene også, noen kan ha den holdningen også at oi må vi begynne å rapportere.

Q: Men du sier det går litt i retning av at alle... Du sier at du ikke vil ha disse her best in class og de compliant, men at de vil gå litt inn i hverandre, men tror du allikevel det er noen som kommer til å satse veldig på bærekraft og rapporteringen som et slags konkurransefortrinn?

A: Ja, det ser man jo i dag også, og da går det ofte på businessen i seg selv, så liksom [...] da, som fant segmentet med [nytt grønt produkt] og at man på en måte har en innovativ kultur og bruker business som en mulighet da. Så absolutt, sånn sett, de som er mest pro ser jo business mulighetene med det her, men jeg tror på en måte at tidligere har man sett at noen har nesten overrapportert fordi de har vært så ivrige på det, mens andre har fulgt et compliance nivå, mens nå tror jeg på en måte man vil få standardisert det såpas at alle må rapportere på en god del. Og så har du sikkert de som virkelig vil levere best in class på det her og vil være veldig gode for å få gode ratinger og sånt, men det vil utjevne seg litt mer enn det vi ser i dag da.

Q: Mhm. Også var du litt inne på ESG ratings og at du har jobbet litt med det i [...] også da. Så jeg lurte bare litt på dine generelle tanker om det, for det virker til å være litt forskjellig der ute det også, om folk bare ser på det som veldig subjektive vurderinger eller om det har noe for seg da. Så jeg vet ikke hvor du står der?

A: Nei, jeg er veldig positiv til ESG ratinger jeg da. For en ting er at du på en måte får en merking av hvordan du gjør det, men sånn som i [...] brukte vi det som et verktøy for å forbedre oss internt hvor vi systematisk så på hvilke gap hadde vi og hva var det vi manglet, og da så vi på konkrete tiltak som vi kunne forbedre, som vi tok med videre og på en måte løftet opp. Og så klart, det er litt kritikk på at noen indikatorer kanskje ikke er treffende og relevant, som man må ta en runde med rating-agenciene på, som er liksom noe av kritikken på det, men samtidig, det å sammenligne seg på hva er det som er beste praksis og faktisk ta det inn i organisasjonen og se hvordan kan vi gjøre det enda bedre, jeg mener det er veldig bra. Samtidig kan du også da få napp på, hvis da CDP eller noen legger til nye temaer innenfor for eksempel biodiversitet så får man holdt seg oppdatert på hva som på en måte er nytt i markedet og hva må vi fokusere på nå. Så, ja, klart det utvikler seg til å bli en egen business og kanskje der hvor hovedkritikken ligger er at du kan få god rating på ett sted og dårlig på et annet, er det litt kritikk på. Men det er av en grunn, fordi når du følger ulik metodikk, og noen fokuserer mest på E-en, andre bare på G-en typ, og CDP kan du besvare climate change som dekker bare ett område og MSCI så dekker det alt og vektet litt annerledes enn andre. Så det er ikke så rart at man ender opp med litt forskjellige scorer da, når fokuset er forskjellig.

Q: Nei, det er sant. Har du inntrykk av det blir brukt mye i markedsføring, de ESG ratingene, eller er det mest internt?

A: Ja, veldig mye markedsføring. Selskaper som vil ha konkurransefortrinn, de er veldig ivrige på ha ha dette inne i bærekraftsrapporteringen, så det er mange hvis de skal gjøre en IPO og sånt i dag så er de med en gang sånn at vi må få en god rating for det vil få inn investorer og tiltrekke de. Så ja, de som er inne i det her er veldig... Se på [...] også, de promoterer seg, og en ting er på en måte i promoteringen, men de bruker det også ut mot kunder og leverandører, så de kan legge ved se her se hva vi har fått. På en måte på leverandøroppfølgingen på ESG, så ja. Og i [...] mottok vi faktisk også noen som hadde laget et bilde eller vevd noe fordi de var så glade for at vi hadde fått så god rating for det gjorde at de hadde en bedre leverandørbase, så bedre scores i leverandørkjeden var av betydning for dem også. Så, ja.

Q: Ja, det er jo veldig... Men det høres ut som du kan bruke det både internt og eksternt da, men det viktigste er vel kanskje den interne bruken til syvende og sist?

A: Ja, og da går det mer på tiltakene, at man på en måte passer på å forbedre ting, mens ja, man kan på en måte vise de ansatte at se så bra rating vi har fått, men det er ikke det som er hovedformålet med det altså, det er å vise omverden og nyansatte før de har startet og sånt. Så er det jo motiverende for ansatte å se at man forbedrer seg da. Det er veldig godt tatt i mot.

Q: Det er jo en litt enklere. For man kan jo gå veldig inn og analysere hvert enkelt selskap i dybden, men det kan jo kanskje være en enklere indikator på... som er lett å kommunisere til omverdenen da?

A: Ja.

Q: Jeg tenkte vi kunne gå litt inn på... Vi har jo vært litt inne på CSRD allerede. Men gå litt inn på litt mer i dybden på det. Så jeg lurte først bare på dine liksom generelle tanker om CSRD, om du ser på det som et positivt bidrag inn i rapporteringsverdenen eller hvor du ser at det har sin plass da?

A: Ja jeg er veldig positiv til det her. Hvis man ser på utviklingen her nå så er det ikke så lenge siden det var vanlig at klesprodusenter som H&M og sånt kunne på en måte akseptere barnearbeid og den tingen. Så vi ser masse forbedringer, men det her vil bare fortsette på en måte... Støtte selskaper i å øke transparransen på alt fra hvem leverandører har de under seg til å forbedre ESG da og bli enda mer

transparente enn det man har vært også. Og på en måte, når man måler ting så blir man mer bevisst på ting og på en måte følger det opp. Så, klart, med frivillig rapportering og med alle standarder og rammeverk så har det gjort at folk har rapportert forskjellig. Altså, noen har overrapportert andre har underrapportert, så det å på en måte få litt sånn standard-sett på hvordan det skal gjøres, det er jo bra. Og så er det klart, de har jo gått bort ifra det prinsippet om å rapportere på alle ESRSene fordi det var mye kritikk på at det ble for mye, så akkurat det spennende blir jo på en måte om de som skal ta en snarvei bare tar det minimum de må ta av et rapporteringsnivå og ikke vil legge til så mye i en vesentlighetsanalyse, mens andre vil på en måte være tydelige på at dette er de vesentlige temaene. Så det kan jo være en fare da, men fremdeles må de jo rapportere på en del, så det er mye de må rapportere på uansett.

Q: Ja, for tenker du at den endringen fra, altså de første settene med drafts i April til November, at det var en utvikling i riktig retning, eller føler du at det var en innrømmelse nesten at kanskje vi ikke er helt klare for den veldig omfattende rapporteringen?

A: Nei det er klart det hadde jo vært strammere hadde de beholdt det de kalte rebuttable presumption, så... og det hadde jo ikke trengt å være så mye arbeid for selskaper å forklare at dette er ikke relevant for oss. Så jeg synes kanskje at det var litt synd jeg da, men greit nok, det er for å unngå for mye rapportering og vesentlighetsprosessen er sentral, så... Men klart, skulle man strammet inn så ville man nok hatt det også.

Q: Ja, og så litt opp mot det du sier også, vesentlighetsanalysen er jo veldig viktig i CSRD og så er det veldig forskjellig hvordan bedrifter angriper den og i hvor stor grad de på en måte involverer seg. Tror du det kan bli en utfordring både på assurance-siden men også på bedriftssiden at det er såpas fritt da? Du står jo veldig fritt til å velge de vesentlige temaene dine og kan skreddersy det litt for å se bedre ut enn du egentlig er da, hvis du skal være veldig kynisk på det.

A: Ja, absolutt, jeg tror det du sier der... For det er sånn at selv om man har en fremgangsprosess så er det veldig, ja det er kanskje feil å si subjektivt, men man sitter jo der til slutt og vurderer, ja hva er vesentlige temaer og klart det er en fremgangsmåte hvordan man gjør det, men ja, men det blir jo mye vurderinger og da har man jo mulighet til å gjøre det ene eller andre da. Så jeg hadde nok helst, som dere skjønner, likt det å ha rapportert på alle standardene og gått ut ifra det da. Og så får man heller legge til hvis det er noe ESRSene ikke hadde dekket på en måte.

Q: Men er det noe du mener spesielt er utfordrende for de selskapene som omfattes av direktivet?

A: Det vi opplever er litt utfordrende nå er, men altså vi kommer nok til å gå det her opp og få enda mer kompetanse snart på det, det er litt sånn hvordan du skal koble rapporteringskravene til de vesentlige temaene. For en ting er hvis du hadde lagt de vesentlige temaene på et veldig høyt nivå og liksom samme nivå som ESRSene, men hvis du legger det veldig spesifikt da, så du har et detaljert tema som treffes innenfor et større tema, skal du da rapportere på hele ESRS standarden eller hvilke punkter skal du rapportere på. Det er litt sånne ting som jeg opplever er noe uklart nå.

Q: Og tror du det blir en utfordring fra liksom fra assurance-siden også, at det kan... for det er jo klart at CSRD bringer jo med seg mange utfordringer i den attesteringsprosessen. Og du skal jo gi limited assurance, men det krever jo en del fra attesteringsiden. Så ser du noen store utfordringer der fremover i løypen som kan være utslagsgivende, sånn generelt?

A: Ja det blir jo på en måte samme utfordringene for både selskapet som skal bestemme hvilke disclosure requirements de må rapportere på og samme må man på attestasjonssiden vurdere hvilke krav er det de rapporterer på. Men det er jo noen ting som er veldig tydelig, at man skal rapportere på climate change, man skal rapportere på own workforce, man må rapportere på taksonomien. Så man har jo på en måte en god sjekklister der, og så er det kanskje mer da å bare sikre også de vesentlige temaene og at de på en måte... opp mot disclosure requirements så er det egentlig ganske lett opp mot vesentlige temaer liksom

at du skal ha KPIer på det, du skal ha policies på det, du skal ha strategi, så de avsjekkene er jo enkle, så er det jo disclosure requirements inni de andre ESRsene og hva som skal dekkes og ikke. Så er det jo litt komplekst da at noen er med gradvis innfasing sånn at de vil stramme til de først årene med at det blir flere og flere disclosure requirements. Og det å for alle å ha kjennskap til det er ikke så lett skulle jeg tro.

Q: Nei, det er jeg helt enig i. Har du noen tanker om... Hadde dere begynt å se noe på CSRD i [...] da du jobbet der, eller?

A: Vi hadde begynt litt sånn smått å forberede det, så jeg tror vi tok og så på vesentlighetsanalysen og så om den var i tråd med... eller begynte så vidt da jeg sluttet med å se om den var i tråd med CSRD og eventuelt gjøre finjusteringer på den. Ja, og så nå er de jo i gang med å både sende ut forespørsel om at de vil ha konsulentstøtte både til å se på styrets kompetanse og sammensetning som utfall av CSRD og hva de må justere der og så kombinert med hvilke gap de har opp mot CSRD og hvilke tiltak de må iverksette for å bli compliant.

Q: Mhm. Er det noen områder du tenker er veldig viktig, hvis vi tar bedriftssiden da, å forberede seg på? Du nevner vesentlighetsanalyse og å gjøre en gapsanalyse opp mot CSRD, men er det noen områder du tenker at dette kommer bedrifter til å måtte gjøre, og gjøre ganske fort da, for å bli compliant?

A: Ja, jeg tror det er mange som har mye å gå på både på å ha policier på plass liksom, hvis du tar på own workforce og temaer innenfor det. [...] etablerte en sånn work-life balance policy, men jeg tror ikke det er så mange selskaper som har noe sånt da for eksempel. Og på en måte en policy på... Rett før jeg gikk ut så etablerte de også en policy på... innenfor på en måte klima og HSEQ området da, hva policier de hadde på det området. Og med produksikkerhet og mange sånne ting. Men ja, jeg tror det er mange som mangler den policy-delen det. For det er på en måte litt arbeid også å skrive gode policier. Og så er det mange som mangler det å ha KPIer for å måle de vesentlige temaene. Så, det å definere gode KPIer, bare på biodiversitet, det er ikke lett. Det er en veldig utvikling på det, men vi har jo eksempler på selskaper som har kommet langt på det også. Unilever er jo alltid nevnt som liksom et godt eksempel.

Q: Ja, de ble ofte tatt opp under studiene mine også, så jeg er godt kjent med dem som eksempel.

A: Men hvis man ser på hvordan de måler biodiversitet ser man at de har gjort en del arbeid på det. Så det er jo gøy å se hva andre selskaper som er flinke på det gjør da.

Q: Absolutt. Jeg tror jo det er mye man kan lære av andre som satser på en måte også. Og hvis man som bedrift ligger litt bak i dag da, så tror jeg du får ganske mye på å se litt på de rundt deg og de som har tatt litt initiativ da. Men du har jo jobbet mest... Altså [...] er jo et veldig stort selskap og er børsnotert og har veldig store prosesser og kan sette i gang ting rundt dette. Men altså, Norge består jo hovedsakelig av små og mellomstore bedrifter. Så har du noen tanker liksom rundt hva... For det er ikke alle som blir omfattet av CSRD, men det kan jo treffe på andre måter. Litt tanker rundt hvem som eventuelt kan bli truffet og i hvilken grad det vil treffe de da? Om de vil bli truffet av det fullstendige CSRD eller om det kanskje bare er deler som er veldig viktig for disse selskapene da?

A: Ja, forventingen er jo at alle selskaper indirekte vil treffes på et eller annet vis. Kanskje spesielt da i forhold til finansiering, og grønn finansiering for så vidt. For banker kan jo, og det var en sak om Danske Bank før helgen at de kommer ikke til å gi finansiering til utbygging av nye plattformer. Så banker kommer til å stille krav til små foretakene også, så de vil få et incentiv der til å ha bærekraftsrapportering og vise at de har implementert ESG. Og investorer, skal du ha med deg investorer, om det er grunderselskaper, små selskaper, så ha de et fokus på det her. Og igjen, på en måte, ansatte og ja, alle rundt, så er det et fokus på det da. Så de vil jo treffes på et vis, og det er jo det som er interessant at det er nok flere som vil få et push til å rapportere selv om de ikke må da.

Q: Mhm. Hvordan tror du de vil... Det er jo veldig vanskelig å si selvfølgelig... Men hvilken tilnærming tror du de små selskapene vil ta til dette? Fordi, når du ikke blir omfattet av CSRD er det jo veldig åpent

for så vidt også i hvor stor grad du vil etterleve og om du gjør ting som ser veldig bra ut da eller om du faktisk tar den fullstendige approachen på det. Så jeg vet ikke hva du hadde tenkt hvis du var i et sånt litt mindre selskap?

A: Jeg tror nok det kommer litt an på hvilken business du har da. Så noen vil nok på en måte... Jeg var i et kundemøte med en barnehagekjede som nå skulle starte opp barnehager mange steder i verden, og de var veldig sånn nei åpenhetsloven den treffer ikke oss og... men så sier en av konsulentene at nei men hvis du tenker på det, du kjøper inn mat, du har vaskehjelp, du har faktisk ganske mange risikoer i selskapet ditt på det her da. Men klart, man vil nok se begge tilnærmingene at noen bare vil holde det på et minimumsnivå og at til syvende og sist må selskapene være lønnsomme og da er noen i den gropen at de ser ikke den verdien og kan ikke bruke for mye tid på det nå, mens andre vil på en måte ha en business og et konsept som gjør at de allerede har et business-konsept som handler om ESG. Så jeg forventer begge tilnærminger, det gjør jeg absolutt.

Q: Ja, og så kom jeg på litt når vi snakket om dette med... For det er jo veldig relevant med tanke på verdikjeden når det kommer til disse mindre selskapene. Men tror du det kan være en utfordring for de som må rapportere etter CSRD, for det omfatter jo hele verdikjeden egentlig, eller de vesentlige delene av verdikjeden. Har du noen erfaring med å jobbe inn mot verdikjeden, for eksempel i [...]?

A: Ja, jeg var jo med på det innkjøps eller procurement prosjektet med å etablere en sustainable procurement policy. Eller i hvert fall leste over det som ble gjort og kvalitetssikret det da. Så ja, det er utfordringer, og der ligger det en del utfordringer som også EFRAG sitter på nå. Eksempelvis spesielt innenfor banksektoren og verdikjeden til bank. Og skal de faktisk ta ansvar for... Hvis du tar bare bank og penger og hva... Forbruk, hva drar du kortet ditt på liksom. Skal man gå helt ned på det nivået på kunder? Og når du gjør utlån, skal du på en måte sjekke om du gir lån til en grønn... Altså en el-bil eller en.... Ja, sånne ting da. Så det er jo på en måte diskusjoner og så vil bankene også på en måte ha mulighet til, i hvert fall i noen sånne nisjer, å oppfordre til da... Så det er en utfordring, og ikke minst det å holde oversikt over alle leverandørene, det er en utfordring. Men hvis man på en måte ser mulighetsrommet da så er det på en måte så er det noen ting som går helt fint og det er når du inngår en avtale med en partner eller en leverandør eller en kunde, så kan du i kontrakten inkludere ESG og at vi forventer at dere ikke har noen menneskerettighetsbrudd, for da må vi avslutte samarbeidet. Så man kan på en måte allerede der gjøre veldig mye og så kanskje man har mange leverandører på plass allerede og da må man fornye da eller finne ut hvordan gjør man det og hvordan overvåker man hvis da et selskap får en kjempebot fordi de har hatt hvitvasking da, hva gjør vi da? Skal vi agere? Skal vi trekke oss ut? Og at man på en måte i hvert fall har en eller annen mekanisme for å følge opp underveis og iverksette tiltak på det da. Så må man jo gjøre en vurdering på, skal man fokusere på... Hvilke leverandører skal man fokusere på. Skal man se etter hvor et det risikoen ligger. Er vi i noen høyrisikoland hvor risikoen ligger som vi må følge ekstra nøye med på de leverandørene? Så det er noen ekstra mekanismer da, som man kan sette på plass.

Q: Men så bra. Da tror jeg egentlig vi har det vi trenger, hvis ikke du har noen flere tanker rundt CSRD og... som du føler du ikke har fått kommunisert.

A: Nei, jeg har fått snakket masse jeg [...]

Appendix F – Transcription of interview 2

Q: Kan du starte med å fortelle hva stillings tittelen din er?

A: Stillingstittel er Head of Sustainability som på norsk er vel bærekraftsansvarlig.

Q: Kan du fortelle litt om din bakgrunn?

A: Sånn rent jobberfaringsmessig så har jeg vært i dette selskapet siden jeg var ferdig med masteren min. Her internt har jeg gjort masse forskjellig. Startet som Operations Manager og så har jeg jobbet med bærekrafts prosjektet vårt siden 2019 hvor jeg har sakte men sikkert gått fra å være en sidejobb til en fulltidsjobb.

A: Utdanningsmessig er nok det som er mest relevant for det jeg driver på med. Jeg har en master i det som heter samfunnssikkerhet som jeg pleier å oversette til Risk Governance på engelsk. Det er ikke et direkte ord for det på engelsk. Det er relevant eller relatert på den måten på at det var kanskje første gangen det virkelig gikk opp for meg at alle de store fremtidige risikofaktorene som kom inn fra et risikoaspekt var ofte klimarelaterte. Og at det var et relativt sånn nytt fenomen sånn rent historisk sett da. Det var egentlig på universitet at jeg fikk sånn klimaengasjement.

Q: Så da har du tatt med det litt videre da inn i [...]?

A: Ja, også er jo modellen for Risk Governance å se på ting i et risikoperspektiv er ganske likt måten man gjør bærekraftsarbeidet på. Typ sånn der man har hot spots eller der man har størst utslipp for eksempel er gjerne der du har lyst til å bruke meste av tiden på å gjøre tiltak. Det er jo likt som det gjøres med risiko. Der det er høyest risiko er der man gjør mest tiltak. Sånn jeg har brukt ganske mange av de samme analytiske modellene som jeg hadde brukt på skolen, og så brukt de i bærekrafts arbeidet. Så det er egentlig den måten det har vært mest relatert på.

Q: Hvor mange er det som jobber med bærekraft i [...]?

A: Fulltid så er det kun meg. Først og fremst så er min nærmeste sparrepartner er vår Manager Director, altså vår daglige leder i selskapet. Han er veldig oppegående fyr som er veldig samfunnsengasjert. Så han har vært veldig heia på det oppenifra og ned. Og det gjør det jo mye enklere. Invertfall som er litt mindre selskap. Når du vet at du får satt av tid og ressurser til å faktisk arbeide med det. I tillegg til det så har vi en arbeidsgruppe som består av litt sånn nøkkelpersonell i så å si alle avdelingene og vi møtes kvartalsvis og har en sånn progresjonsplan som oppdateres fortløpende hvor vi ligger ann. Så vi har egentlig en ganske sånn satt målstruktur både hos meg og som har en sånn trickle down effect ned i de andre avdelingene sånn at de også har mål de skal nå. Og så er jo de kjempe forskjellige alt etter hva de jobber med. Så jeg er fulltid men det er egentlig sånn 8 stk ca som jobber med det i hverdagen.

Q: Men det er det kontrollansvaret i den daglige driften, det er du som på måte sitter med det?

A: Mhm ja, så jeg blir på mange måter en slags fasilitator men og den som har det overordnet ansvaret i bedriften.

Q: Men hvis vi går videre til ESG og bærekraftsrapportering og gå litt inn i på det tema så har det fått en økende oppmerksomhet de siste årene. Hva tenker du om de tre pilarene og forholdet mellom dem?

A: Det som er litt interessant for oss det er jo at vi har... vet ikke hvor godt dere kjenner til [...], men vi startet mer som et fashion merke hvor det at vi gjorde klær og at vi gjorde smykker gikk litt sånn hånd i hånd. Når vi startet så hadde vi veldig sånn miljøaspekter var det vi ga mest oppmerksomhet. Mest fordi det var sånn at det var der alle våre stakeholders la sitt trykk da. Men dette er jo flere år siden. Og så etterhvert så har vi først og fremst blitt et smykkemerke, men og diverse lover og sånt som har kommet inn sånn som åpenhetsloven, så har man sett at det har blitt et sånt skift hvor S'n i ESG har fått mer og mer oppmerksomhet, og det har den hos oss også hvor vi måtte for eksempel omdøpe hele bærekrafts prosjektet vårt innad i bedriften fordi at det vi kalte det før passet ikke godt på det sosiale aspektet. Så vi har jo omdøpt det til at vi kaller det ansvarlighet hvor vi før kalte det Low Impact hos oss. Det er rett og slett fordi vi har innsett at spesielt i smykkeindustrien som er en sånn precious metal heavy supply chain, så er det der veldig mange av risikoene ligger er i sosiale hensyn, i likså stor grad eller kanskje høyere grad enn environmental da. Så for oss så går det ikke ann å bare gjøre det ene. Bærekraft i seg

selv har jo blitt et ord som omfatter flere ting. Og nå er det jo biodiversity som virker som det neste som skal inn, og det er jo nesten vanskelig å si hva man jobber med når spør fordi det er så altomfattende – og det er jo litt av utfordringen ofte. Men for å svare på spørsmålet ditt så er det veldig viktig å ta hensyn til både miljøet og det sosiale og vi vektlegger det er mer eller mindre 50/50. Og så er det jo governance biten som er hvordan man rapporterer på dette. Det går ikke an å gjøre den ene uten de andre i 2023, synes nå jeg i hvert fall.

Q: Har du noe mer å tillegge du nevnte jo litt hvordan dere jobber med bærekraft rapportering i dag, men har du lyst til å gå litt mer inn i dybden på det. Når dere startet med det og om dere rapporterer jeg til et rammeverk hvordan dere jobber med det internt?

A: vi begynte jo som sagt i 2019 og jobber aktivt med bærekraft men det var først i 2021 at vi mye begynte å samle inn data som ble published i vår første bærekraftsrapport i 2022 som handler om året 2021. Og i dag holder vi på å jobbe med vår andre rapport og fra nå av vil jo dette være en årlig ting vi gjør. Vi er ikke omfattet av hverken taksonomien eller noe som forventer dette av oss ettersom vi er en mellomstor bedrift da. Vi er rundt 40 ansatte totalt. Det var noe vi ønsket å gjøre både fordi vi ser at er den veien verden er på vei, men og mest fordi at det er så nødvendig i forhold til strategi hensyn å rapportere Fordi det er vanskelig å stikke fingeren i jorda å vite hvor det er viktigst å bruke sine timer. Mens når man rapporterer så blir det veldig enkelt å se. Sånn i vårt tilfelle så har du scope 1 2 3 og 99% av vårt utslipp ligger i 3 så fra vårt perspektiv så er det ikke noe vits å bruke tid på å bli miljøfyrtårn sertifisert. Det vi er nødt til å bruke tiden på er det som skjer i vår value chain da. Så for oss så er det som skjer på hovedkvarteret og i butikken og sånt så skal vi selvfølgelig se på det også men det er ikke det som er prioriteten. Når det kommer til del 2 av spørsmålet ditt så så følger vi ikke GRI for eksempel, rett og slett fordi at full GRI rapportering ikke gir mening i denne bedriften. Det er for mange krav. Altså hvis du ser på den materiality, måten de vil at man skal se på eller rapportere på, så gir ikke det mening for en bedrift med få ansatte. Det er for mange punkter som er for vanskelig å hente data på og da blir det for omfattende. Så hadde jeg møte, kanskje ikke kalt meg på det her før jeg kan si feil, men regnskap eller regnskap Norge som har en sånn small business rapporterings modell. Så det er flere som har prøvd å lage en sånn slags modell men vi har ikke adoptert 100% men vi har laget vår egen mer eller mindre basert på hva vi har mest å rapportere og på hva vi synes er viktigst å få frem. Og så når han ser vi og vurderer hva vi gjorde i fjor som vi kan gjøre bedre i år. Og så blir det sikkert litt endringer her og der og det vil jeg tenke at det kommer til å fortsette å gjøre fram til det kommer en sånn satt standard for bedrifter i vår posisjon hvor det passer å faktisk bare svare rett på noe som er laget allerede.

Q: men i den prosessen med å finne de riktige tingene i selskapet på bærekraft, snakker dere noe med stakeholders og har noen dialog med de?

A: Absolutt. Vi er jo kjempeavhengig av de vi jobber med for å få data. Mye av det som er viktig hos oss med data er det man kaller data accuracy på engelsk, er rett og slett å få mest mulig primærdata og minst mulig sekundærdata eller spend metode eller whatever som folk ofte bruker når de mangler data. Vi vil i så høy grad er mulig, bruke vår egen data på ting. Hverdags dato så er det en kjempestor manuell operasjon som vi ser at etter hvert som vi vokser, og vi vokser veldig, så går det ikke an å holde på sånn som det her. Så vi er jo midt i prosess da hvor vi ser at vi trenger store systemoppgraderinger og vi trenger systemer som prater med hverandre som går på flyt. Da er det mye større API basert istedenfor at man skal hente inn og lage excel ark på alt fra hvor mange hotell overnattinger våre ansatte har til hvor mye vi har flydd til og fra. Per dags dato hentes dette manuelt. Alle bulk rapportene våre fra når vi legger når vi legger ordre må manuelt legges sammen med hva slags type materiale, det må manuelt legges sammen med vekt. Altså det er en kjempestor operasjon. Så for sånne bedrifter som oss da, så er det det å få til en rigg på ting hvor ting går på automatikk kjempeviktig for å få god rapportering. Og da kan ressursene sånn som meg bruke mer tid Innovasjon og bruke tid på å finne veien videre i prosjektet å ha skrevet bærekraftsrapporten lang tidligere i året enn sånn som det er for oss per dags dato. Det tipper jeg er en utfordring for ganske mange også.

Q: men i forhold til stakeholders, har dere opplevd noe pushback fra de angående bærekraftsrapportering, at stakeholders ønsker at dere skal rapportere på bærekraft eller er det noe internt dere har bestemt dere for å gjøre?

A: For oss så har det egentlig kommet fra et initiativ på vår side. Vi har egentlig opplevd å være ganske forkant er veldig mange av de andre samarbeidspartnerne til våre stakeholders. Som er sånn sett positivt fordi da føler vi at man har et sånt hand print da, at man hjelper med å pushe Opp forbi oss selv, at man hjelper industrien fremover. Men det har sine utfordringer fordi at når man er førstemannen som spør om noe så har de jo ikke dette liggende klart for oss. Det er ikke alltid at de nødvendigvis vet hvordan de skal svare. Litt avhengig av hvilken stakeholder vi snakker med. Men stort sett i mesteparten av tilfellene så opplever vi at vi møter folk som har lyst til å hjelpe og som har lyst til å hjelpe oss med å gjøre en god jobb på bærekraft. Og så er det vanskeligere i noen deler, eller for noen stakeholders enn andre. Det spørs også veldig hvor vi er i verden. Sånn her i Norge så er dette ting som vi er veldig vant med, i hvert fall får bedrifter å snakke om. Språket er ikke ukjent. Man har kanskje et litt annet forhold til åpenhet enn man kan oppleve andre steder i verden. Men stort sett positivt. Stort sett opplever vi at folk vil hjelpe. Så det er bra.

Q: men hva tenker du om viktigheten og dette området fremover, altså bærekraftsrapportering? Har du noen spesielle tanker om det?

A: jeg tror jo at vi er i en sånn overgangsperiode der bærekraft er et veldig sånt eget felt, med egne spesialister og egen rapportering og så videre. Jeg tipper at om 10 år så er ikke dette noe vi gjør lenger, da er det sikkert inkorporert i alle andre måter vi rapporterer på. At det bare er en standard. Jeg kan ta feil men med alt som skjer både EU, til og med i USA og diverse, lager i hvert fall et sånt bilde da at man skal tro at det er den veien man er på vei. Jeg ser på meg selv og jobben jeg har som relativt midlertidig, jeg håper egentlig at bare bærekraftstrategi og for strategien til selskapet skal finne en sånn, de skal egentlig smeltes sammen på mange måter. Men vi har et stykke før vi er der. Og i mellomtiden så tror jeg at sånne som meg i bedrifter er nødvendig for å heve kompetansen og få alle med videre.

Q: Hvis vi går litt videre til neste spørsmål, du er svart litt på det allerede, men det er greit å få litt mer konkrete eksempler, hva vil du si er de største utfordringene og mulighetene knyttet til arbeidet med bærekraftsrapportering i dag Og ser du potensielle noen nye utfordringer og muligheter som kan komme?

A: akkurat det jeg sa med data tror jeg er blant de største, det å få til flyt på data og systemer, å få standarder på plass. Altså hvis du ser på bare hvordan utslipp regnes ut, så er det en million forskjellige måter å regne ut på. Det er masse forskjellige mission factors på de samme tingene. Som en person som er en bedrift som skal ofte gå til andre for å få validert data sin, så er det krevende fordi det er vanskelig og vite hvem som har den beste kilden. Så vi bare ser jo mye av det vi gjør på forskning i stor grad. Det har vært mange tilfeller med forskning som viser om ikke være god nok. Så da, hvem sitt ansvar er det da for å sørge for at måten vi regner det ut på er riktig, og det er jo ting som endrer seg hele veien. Altså til og med i et større perspektiv som Norge AS, så vurderer vi nå, at det er veldig mange måter å regne det ut på som kunne gjort at Norges as utslipp hadde sett annerledes ut. Sånn er det også for bedrifter. En del av utfordringen med å jobbe med bærekraft er også at det er så dynamisk. Det er endring hele veien. Det får hele veien nye betydninger, Hele veien nye underkategorier. Så man må være litt sånn fleksibel, og ikke bare endre mening, men også lære seg å hente inn ressurser utenfra hvis man trenger, være flink på å skjønne forskning og data, så det er mange utfordringer, men dette er vel blant de største. På S'n, på social, Så tror jeg åpenhet, så nå har vi jo åpenhet slagene som vi skulle rapportere på første gang nå i sommer. Dette er jo en ny ting som norske bedrifter må tilegne seg. Men en lignende lov finnes ikke i alle land i verden. Det er land som er lengre fremme enn oss, men vi er fremdeles i første pulje ut som skal holder på å kartlegge verdikjeden så langt ned som overhodet mulig. Og det opplever man at, selv om jeg vil si at man møtes positivt, Og det er ikke sånn at vi får døra i fjeset andre skjønner hva vi mener, men man må ha en del samtaler hvor man må ta til etterretning kulturelle forskjeller og få til partnerskap med stakeholders som er basert på å stole på hverandre. Og det krever jo ofte at man har jobbet med hverandre en stund. Som man må også være litt tålmodig, ser jeg i hvert fall. Men jeg tror at det blir en utfordring å få det til å bli en standard. Men jeg tror vi er på vei dit, det skjedde ganske mye allerede på kort tid.

Q: hvilken verdensdel er den største delen av verdikjeden deres i, sånn produksjonsmessig?

A: vi produserer alle våre smykker i Bangkok området i Thailand. Alt dette er publikk på nettsiden vår, så det er ingen hemmelighet på noen ting vi lager. De er designet i Oslo med prototype rett bak dere, så design biten frem til vi vet hva vi skal lage skjer i Norge, og så er selve produksjonen i Bangkok.

Q: Det gjør det jo litt ekstra vanskelig for dere som bedrift da som har så mye av verdikjeden i den tredje verden, altså i land som kanskje ikke har den beste recorden på åpenhet og utilgjengelig informasjon. Du har sagt litt om at det er en utfordring, men fremover da så kommer det større krav til bedrifter, tror du at det er noe som kan være en spesiell utfordring for dere sånn kostnadmessig eller leverandørmessig?

A: Altså vi ser jo allerede at det å jobbe, sånn i vårt tilfelle da så produserer vi ganske langt borte, så er det viktig for oss å produsere steder som vi føler oss trygge på at fabrikkene har kjempekvalitet og har alt på plass. Vi bruker mer penger for å jobbe med fabrikker som er tredjeparts sertifiserte enn vi kanskje hadde trengt å gjøre men dette er noe vi har valgt å gjøre. Så for oss så brukes vi per dags dato kun det som heter responsible jewellery council certified, som er en sånn gigantisk sertifisering i smykke og klokkeverdenen, som er typ sånn Cartier og Tiffany Co var med og founded sånn 20 år siden. Men vi velger jo å jobbe med leverandører som nok er litt for sin tid i forhold til mange av sine konkurrenter på ESG. Så selv om det er enkelte ting som kan være utfordrende å jobbe med, så blir vi møtt med noen som har god kjennskap til ting. Så det hjelper jo veldig. Og så blir det jo da og legge Stein på Stein. Vi opplever jo å bli møtt med positiv innstillinger. Så blir det jo det å finne en vei videre som funker for de og for oss. Smykkeindustrien hvis vi skal være sånn industrispesifikk, så er det en industri som har fantes i mange mange 100 år og det er veldig mange som har sine trusted relationship da hvor man kan være redd for at man skippe deg i verdikjeden når alt er åpen sant. Så man må jo få til en sånn, en trusting culture rett og slett. Så det er viktig for oss å få på plass sånn at man kan samarbeide om ting. Fordi at alle disse utfordringene som vi sitter sammen med på bærekraft kan vi ikke sitte her i Oslo og løse alene. Vi drar ned og besøker de og møter med de konstant. Det føles ikke ut som en relasjon som er veldig langt borte selv om de geografisk er veldig langt borte. Og så backer vi selvfølgelig dette på siden med avtaleverk og code of conducts og alt som finnes sånn at vi passer på at alle vi jobber med kan møte de kravene man har før vi i det hele tatt begynner å jobbe med de.

Q: Det virker jo som dere satte på være litt sånn frempå på bærekraft, Har du noen tanker om at dette muligens kunne bli noe konkurransefortrinn?

A: Jeg tror det er en god blanding av alt i sammen. Jeg tror egentlig ikke det er et svar på det. Jeg opplever jo at de som jobber her veldig stolte over at vi bruker mye tid og krefter på noe som egentlig ikke er krevd av oss i veldig stor grad enda. Så selvfølgelig håper man jo at det å bygge brand equity, og det å ta disse tingene seriøst og rett og slett være etterrettelig å gjøre en god jobb på dette er bra for oss som merkevare. Det håper vi jo absolutt, men det er nok i lik så stor grad et ønske ovenfra og ned, og egentlig over hele bedriften. Man ser jo det spesielt med den nye generasjonen og Folk er opptatt av hva bedrifter gjør, både for sine ansatte og nedover i verdikjeden. Da har blitt et helt standard spørsmål, en standard del av hiring prosessen om hva selskapet gjør på bærekraft. Så jeg mener jo at alle bedrifter som har lyst til å være sterke og trekke til seg de beste folkene, som vil gjøre det bra økonomisk og alle disse tingene som er viktig, så tror jeg bærekraft spiller en rolle i det både allerede og i årene fremover.

Q: Bruker dere noe i branding om bærekraftsatsingen, både inn mot nye ansatte og kunder?

A: litt men vi er forsiktig med det. Fordi det er veldig mange grønnvaskingsfeller man kan gå i og jeg får egentlig veldig mange spørsmål på hvorfor vi ikke bruker det mer spesielt i marketing innhold. Og mye av grunnen til det er fordi det her er mer business strategi enn det er salgs innhold. Sånn selvfølgelig viser vi på nettsiden hva slags materiale produktet er laget av, hvor det er laget - vi har en egen bærekraft side, egenrapport og alle disse tingene her. Men det er ikke noe vi primært gjør for å selge mer. Vi har ikke lyst til å overdrive kommunikasjonen av hva man gjør, men heller være litt konservative, men 100% etterrettelig om at hva vi sier stemmer og at hva vi sier er validert og ordentlig gjort. Så det å være etterrettelig er kjempeviktig for oss. Så vi holder heller tilbake litt enn å legge sånn for mye fokus på det. Vi mener jo at dette heller er noe som er forventet av oss som en ansvarlig bedrift, og at dette er noe vi skal levere på.

Q: da tenker jeg at vi kan gå over på tema nummer 2 som er EUs nye bærekrafts direktiv. Kan du fortelle litt som en mindre bedrift hva slags forhold dere har til det kommende CSRD direktivet?

A: Enn så lenge så har vi egentlig ikke et forhold til det fordi det berører ikke oss. Jeg regner jo med at sånn som alle andre lovverk så skal det tilpasses på et eller annet tidspunkt, men det starter jo sjeldent med bedrifter på vår størrelse. Det jeg egentlig håper er at når det kommer så langt at man klarer i Norge å samkjøre dette her, så tenker jeg med standarden man kan ha i større geografisk perspektiv jo bedre. Sånn at man kan sammenligne og levert på de samme parameterne, uansett hvor du er hen. Det er jo et problem, altså det gjør man jo ikke per dags dato. Det er forskjellige standarder for alt, så det jeg egentlig håper er jo det at de skal gjøre en ordentlig jobb i å vurdere hva som er relevant for mindre bedrifter å rapportere på Og at de klarer å utvikle en standard som er effektiv og ta i bruk for bedrifter som oss. Men per dags dato bruker ikke vi kjempemasse tid på selve det direktivet.

Q: har dere fått noe spørsmål fra stakeholders? Det er det vi har sett litt i industrien at flere mindre selskaper får spørsmål fra finansielle institusjoner og så videre fordi de selv trenger den informasjonen?

A: ingenting som jeg kjenner til.

Appendix G – Transcription of interview 3

Q: kan du starte med å fortelle litt om din bakgrunn og hvordan du endte opp her i [...]?

A: [...]

Q: så utrolig spennende å få lov til å være med på den reisen fra den veksten.

A: Ja, så har jeg fantastiske morsomme kunder. Så jobber mye med bygg og anlegg, eiendomsbransjen, lett industri, og så litt opp mot finans også. Det er så mye som skjer, så man føler litt at man er i episeneteret hvor liksom alle fyker rundt som litt sånn hodeløse høns og prøver å skjønne og forstå og tilpasse seg - både sånn hvor mye skal man investere i ting som ikke er klart - ref CSRD og så videre. Så det er kjempegøy å være rådgiver inn og på en måte hjelpe selskaper å bygge egentlig hele ESG systemet til noen da og hvordan det skal håndteres. Så det er det vi driver med her og så har jeg helt sinnsykt fete kollegaer som er dødsflinke på sine fagområder - vi har jurister, menneskerettighetseksperter, tidligere finans folk, Norges beste på klimarisiko, en meteorolog - det er bare kjempegøy.

Q: Veldig spennende å høre på - jeg føler egentlig du har svart litt på spørsmålet vårt om hva motivasjonen din er i forhold til å jobbe med bærekraft. Så jeg tenker vi kan gå litt videre på det med ESG scoring fordi vår masteroppgave så lager vi en litt sånn egen ESG scoring modell hvor vi prøver å rate selskapet CSRD readiness da basert på det nyeste draftet som kom ut nå. Så derfor så er vi litt interessert i å høre om hva du tenker om rollen til ESG scores i det store økosystemet som har med økonomi gir og rapporteringskrav og standarder og så videre.

A: når du sier er ESG score, er det liksom litt sånn ratinger sånn som MSCI og sånn?

Q: Ja

A: Ja okei, bare sånn at vi skjønner hva det er. Nei altså vi jobber jo ikke direkte med det. Det er noen ganger vi får noen henvendelser fra selskaper som naturlig nok skal hente kapital og veldig mange bruker jo disse ratingene. Og så er det jo veldig mye diskusjon rundt verdien av ratinger egentlig - det er liksom en egen diskusjon som det sikkert har vært for dere og dykke litt inn i. Som en litt sånn literature review prosess. Fordi de harmoniserer jo ikke, og noen av dem er jo helt sånn data generert – de er jo AI drevet ikke sant, så de bare går inn og så henter de ut titilgjengeligeata. Og så er det jo på en måte kvalitet på data er jo en utfordring i ESG verden. Det er drit vanskelig å få tak i bra data. Da er det alle selskaper på en måte scrambles for å få på plass. Det som er med taksonomien er jo at du får en veldig sånn klar definisjon ikke sant på hva som er bra nok. Nå vet jeg ikke om dere har vært inne og lest økonomien men den er ekstremt detaljert og den er veldig individuell på bransje og selskapsnivå ikke sant. Sånn for at et ESG ratingsystem skal fungere, så må det være ganske sånn granulært - ikke sant du må klare og så vurdere veldig granulære data som for å være helt ærlig veldig få selskaper har nå. Det kommer jo til å bli bedre og bedre prosess. Så det er på en måte litt sånn tankene rundt det. Jeg har ikke jobbet veldig mye med ratinger selv. Sånn at jeg er egentlig ikke deres go to når det gjelder akkurat det. Men sånn overordnet så tror jeg jo på en måte at med ESRS og disse CSRD standardene som kommer inn, så vil jo ting harmonisere mye mer ikke sant. At du klarer faktisk å sammenligne data på en bedre måte. Så det er jo det investorer som bruker ratinger ønsker. Men vi opplever at veldig mange av våre kunder da som kommer og er litt sånn «fader da, nå har Sustainalytics vært her og så har de ikke funnet det eller så har de misforstått» - Så det er litt viktig. Og så er det jo også litt sånn at når man snakker om ESG rapportering - og jeg bruker ESG ganske bevisst og ikke bærekraft. Og det er også sikkert noe dere burde, eller noe jeg anbefaler dere å tittle litt inn i - fordi de 2 begrepene er veldig forskjellige. Så handler det jo veldig mye om å kommunisere prosess og styring, ikke sant det er risikostyring, det er det handler om. Sånn at for selskaper så vil det over lenger tid være veldig mye kvalitativ data som må vurderes, og når jeg snakker med banker da og investorer og andre finansielle interessenter til selskaper så sier jo de at vi de igjen har sin agenda fordi de må jo rapportere hvor stor andel av sine investeringer i sin portefølje som er grønn da. Og de er jo i den posisjonen at de kan faktisk flekse med litt muskler i form av kapital

til å dra inn noen transisjoner. Og det er det de gjør. De setter seg ned med de største - med de porteføljene som er størst i verdi, og som på en måte har størst negativ impact da og lager transisjons planer. Og det er en menneskelig - people 2 people øvelse. Så jeg tror vi liksom ikke helt kommer unna det helt enda.

Q: men har du vært noe borti - dere publiserer jo [...] - har du sittet noe med den? Men hvordan går dere inn og vurdere selskaper der?

A: nei ikke sant for det som er litt viktig med [...] er at det ikke er en rating i den samme måte som Sustainalytics og den type. Det [...] gjør er å vurdere hvor godt selskaper rapporterer, ikke prestasjon.

Q: ja nei fordi det var egentlig det vi var litt ute etter det med rapportering og ikke presentasjon.

A: ja og da er det jo egentlig litt sånn standardkontroll ting - har du det som går på governance - det skal i liten notabene der da for den prosessen og den metodikken utvikler seg fra år til år. For den må jo tilpasses det markedet etterspør og det er det vi gjør. Så jeg kan jo bare ta og legge til grunn det som var i fjor. Men da er det jo ikke sant det som går på governance delen da er jo typisk sånn - er det en vesentlighetsanalyse der? Fordi uten en vesentlighetsanalyse så klarer du faktisk ikke å prioritere. Det er dårlig styring, ferdig. Bruker du en rapporteringsstandard? Og det er jo litt for at interessenter skal klare å sammenligne på tvers av sektorer, så er det nyttig. Altså det å finne på sin egen liten vri er litt, det er krevende. Det er ikke god rapportering ikke sant. Og så er det det som - jeg sitter jo mye med rapportering og kommunikasjon og det det egentlig handler om er på en måte det å kunne forklare og forstå og vise at man har forstått både positiv og negativ impact. Det her er den dobbelt vesentlighets greia da som kommer inn med CSRD også. Hvordan påvirker du og hvor påvirker du? Og hvordan kan selskapet ditt, altså selskapets deres enterprise value bli påvirket av endringer i markeds mekanismer og lover og regler og så videre? Og det tar egentlig i bruk - kjenner dere til TCFD rammeverket? Ja, for den mekanismen tar den i bruk. Den type logikk om det mening. Og det handler jo om at man skal prøve å forstå den finansielle delen av det her, og det er jo egentlig det hele CSRD handler om - hvis du ser på ESRS standardene så er jo det på en måte hva er din eksponering over finansiell risiko. Så alt bunner i en god vesentlighetsanalyse, enten det gjelder rapportering eller med strategi, fordi det er det som hjelper deg med god ressurs allokering rett og slett. Det hjelper deg med god styring.

Q: men hvis selskapet da for eksempel mangler en vesentlighetsanalyse og kun oppgir hva slags temaer som er viktig for dem men da ikke har en strukturert vesentlighetsanalyse - hvor mye vil det da på en måte påvirke scoren de får eller rapporten? For hvis man ser på CSRD da i general delen i ESRS 2 er jo et grunnlag for de andre ESRSene, vil det påvirke scoren dere gir veldig mye da?

A: ja altså vi har jo ikke satt i gang arbeidet med ESRS enda ikke sant. ESRS er basert på GRI ikke sant, så hvis man har startet med GRI, så er man jo hvert fall gått skodd til å begynne med ESRS. Men utfordringen med både ESRS og som vi nå egentlig har brukt et år på å forstå og prøve å iverksette er metode for en god dobbelt vesentlighetsanalyse. For det finnes ikke. Den må vi bygge selv. Så det jeg driver mye med nå og da må vi prøve oss frem. Hva er det på en måte som funker og hva er det som ikke funker og hva gir mening. Og liksom fortsatt litt usikker på hvor langt ned i delene man skal gå - er det liksom forventet at man skal klare å putte tall på det, altså tallfestede og putte penger på impact, eller holder det liksom å si at her er det en potensiell impact. Det som jo er cluet er at det skal vurderes, og så er det jo helt greit å si sånn «Okey, dette er vurdert og er en potensiell impact, og vi må jobbe med det». Altså finne ut av det og så kan man heller ta en ny vurdering om et år når man har funnet ut av det. Og grunnen til det er at man ikke skal ha mange sånn blind spots ikke sant hvor man plutselig finner ut av sånn oi shit det er en oljeriggen vi har uti her for det første så er den ganske utsatt for ekstremt vær og for det andre så kommer han til å miste all verdi innen 50 år og kanskje vi ikke burde putte så mye penger inn i den. Altså ja. Det handler jo litt sånn om å skjønne risikobildet sitt og risikohåndtering. Så for alle vesentlige temaer da så er det liksom vår, eller vi vil ha at impacten er godt forklart og at man kan demonstrere en god forståelse for problematikken og hvorfor det er relevant for selskapet. Og så vil vi se ordentlig styring av det. Det skal være et styrende dokument. Det skal være en ansvarlig person og det skal være gode prosesser for å håndtere det. Og for å kunne bevise det så skal du ha noen KPIer som du klarer å forteller på. Er du skikkelig god, så har du mål. Og det gjelder for alt. Og så er det noen ting

som begynner å bli litt sånn hygienefaktorer ikke sant opplegg - altså du kan ikke gå ut til markedet og ikke ha klima regnskap - helt uavhengig av hvor mye dere slipper ut fordi du må liksom kunne bevise det. Det er en hygienefaktor. Korrupsjon er en annen en - det skal bare være på plass. Så det er også en sånn interessant greie fordi nå begynner ting å bli mer og mer compliance drevet, altså for eksempel likestilling er på en måte ikke vesentlig for oss, men det er lovpålagt. Den diskusjonen er jo veldig ofte oppe. GDPR, lovpålagt som man må på en måte jobbe med det men på en på ingen måte vesentlig. Sånn de tingene der er jo på en måte vurderinger som selskapene må gjøre da. Så det blir jo spennende å se da hvordan det blir.

Q: hvis vi går litt mer spesifikt inn på for eksempel arbeidet med [...] og vektningen mellom E S og G. Har dere på en måte noen spesiell approach på det?

A: det vet jeg faktisk ikke for å være ærlig. Jeg vet at det er en vektning, og så er det jo en score fra 1 til 4 ikke sant hvor godt du rapporterer på det. Men ja så jeg tør ikke å svare på det og jeg vet egentlig ikke om jeg har lov til å svare på det heller.

Q: men har du eventuelt en personlig mening sånn i forhold til forholdet mellom E S og G? Sånn i forhold til det norske markedet?

A: altså jeg mener jo at all type sånn vektning bør være basert på vesentlighets analysen. Sånn vi er jo konsultantselskap for eksempel, så vår impact er stor del grad social. Og ja vi har x antall flyvninger som vi selvfølgelig skal gå god for men vår impact på biologisk mangfold er veldig minimal. Så den bør være basert på vesentlighet analysen, men da legger man jo selvfølgelig litt grunn at man har en god vesentlighetsanalyse. Og så ser man jo nå at det er jo derfor disse spektor spesifikke standardene som SASB, en ganske anerkjent standard, de har jo litt sånn sektor standarder - nettopp for å si litt sånn «det her er det som er vesentlig for dere».

Q: den har jo en del ulike industrier, men vil ikke nødvendigvis si at den er korrekt for alle selskaper i forhold til å følge den i sin vesentlighetsanalyse?

A: nei den er jo veldig USA basert. Og det er jo det som er vanskelig når man lager standarder. For man prøver liksom å lage standarder som skal passe for alle, men derfor ender det opp med å ikke passe på noen. Sånn som i Norge da så - det her møter vi veldig ofte, den herregud da vi hadde ikke fått lov til å bygge det her fordi hvis vi ikke hadde gjort de aktsomhetsvurderingene der på en måte. Så noen steder er veldig lovregulert - og det er da på en måte vår jobb er å forklare at det må dere kommuniserer. Dere må vite at dere ikke har vært i brudd i noen ting og at dere har jobbet aktivt med det da.

Q: men sånn i forhold til metodikken deres og hvordan dere går frem med å analysere selskaper, er det noen spesielle begrensninger eller utfordringer som dere opplever unntatt vesentlighetsanalysen?

A: det vi ser er jo at det er et veldig sprik i hvor modne selskaper er. Og det er jo selvfølgelig litt basert på hvor store man er og hvilken industri man er i. Sånn olje og gassektoren for eksempel er jo selvfølgelig dritflinke på det her fordi de har jo hvert under loopen så lenge, og de er svære og de har ressurser og alt det der. Og så er det de som - sånn vi tar jo bare de som er de 100 største på Oslo Børs og mange av de er litt sånn ja vi ble det nå på en måte - så det er veldig ulik kvalitet da og mye litt sånn, det vi jo ser etter og der hvor vi er ganske harde er jo at vi vil se relevant data. Vi vil ikke se ørten og førti caser om bikuber på taket. Jeg vil se hvor mange tonn sement du brukte. Sånn vi hadde jo for et par år siden da [...] sa « vil ikke se smilende barn» - det var liksom sånn, okey here we go. Men det er et poeng, det handler jo liksom om å kommunisere konkret informasjon. Generelt så er det det å få tak i data, altså det er mangelfull data ofte - og det er greit så lenge du klarer å kommunisere at du jobber med det videre. Så det handler jo også litt sånn om å pave ut en vei. Og så ser vi det at det er veldig få som klarer, altså taksonomien vi testet jo det ut nå, om du klarer å rapportere i henhold til taksonomien, og i det var det noen som har gjort og sånn men den er jo vanskelig og det er kjempe tolkning. Så den skal gås til. Men det vi begynner å ønsker å se er om selskapene klarer å identifisere muligheter og ikke bare identifisere men da også velge å investere i dem. Altså hvor er det pengene går. Så det vi ser etter

er impact definert, er mulighetene definert, er det styrende dokumentene på disse tingene på plass, er det strategi som korresponderer med dette, er rapporten - altså de temaene som er vesentlige er de som skal ha mest plass, er det liksom balansert - man ser liksom noen selskaper som har ørten og forti sider om ansatte ikke sant - så det må henge sammen så den historien må liksom henge sammen. Det er hardt arbeid, vi sitter midt i rapporteringssesongen nå og jeg sitter og styrer med det selv og det er veldig utfordrende da.

Q: du har sagt litt om hvordan dere jobber inn mot det men har du noen tanker om hva som er viktig for dere i forhold til å forberede dere inn mot CSRD og hva dere tenker er viktig å fokusere på der?

A: jeg tror det som blir veldig viktig å forstå er liksom når det kikker inn og hvem det kikker inn for. Og det er liksom veldig basic. Og så er det det som går på vesentlighet og den metoden der, den må gå inn. Hvis ikke så klarer man ikke å jobbe med standardene riktig. Og så er det jo veldig... Nå har vi på en måte begynt å, vi har begynt med en sånn CSRD / ESRS gap analyse ikke sant. Hva er det som trengs? Og det som jo er utfordrende med den er jo nettopp det med å det å koble på finansiell data. Og det er jo det som skjer her, sånn alt skal inn i en rapport til slutt. Men så er det også det som er vår tilnærming til det har vært også å bremse det litt - ikke bremse prosessen i Europa Liksom men når selskaper kom til oss for 2 år siden og var sånn «oh my god CSRD!». Så var vi veldig sånn «slapp av». Vår jobb som rådgiver er å på en måte klare å pace selskapene sånn at de ikke brekker ryggen og sprenger penger på unødvendige ting. Og så er det noe med å ta et steg tilbake og så bare se på hvorfor rapporterer man. Sånn du rapporterer jo for å informere om vesentlig informasjon som er relevant for den som leser det.

Q: Ja for det er jo veldig fort gjort å havne i en overrapporteringsfelle tror jeg for en del selskaper hvis de er veldig proaktive.

A: ja og så bare sliter du organisasjonen og så skaper du ikke noe engasjement og så får du ikke gjort noen reell endring da. Hvis det liksom er det som er the end goal så kan jo det være litt dumt.

Q: men hva er dine tanker om det kommende CSRD direktivet? Har du noen spesielle tanker og meninger om det?

A: nei jeg synes det er bra, det er bra at det kommer en standard og et direktiv som gjør at man harmoniserer rapporteringen - det er jo noe som har vært et lyst lenge på en måte. Så det er fint, og så er det jo klart at det gjelder for Europa og så er det jo noen andre regioner som må finne ut av ting. Og så tror jeg også at det vil øke fokus for de største selskapene - det er jo egentlig det som på en måte er ordentlig fint med det her er jo at når de begynner å rette fokus på de tingene som faktisk gjelder så kommer de til å dra med seg leverandørkjeden sin ikke sant. Du må faktisk begynne å grave skikkelig. Som på morgen i dag så hadde jeg et strategimøte med et kjempelite selskap hvor meny er en veldig viktig leverandør. Så de driver jo nå forbereder seg på hvordan de skal håndtere en eventuell etterspørsel på informasjon. For det er helt essensielt for at de skal kunne klare å være konkurransedyktige. Så når du prøver å få med deg hele den underskogen der sånn, og det er derfor supply chain management er så sinnssykt viktig da, og da har du også de, ikke sant du har CSRD og sånt men du har også due diligence direktivet som også tar med seg disse tingene her, så det snører seg skikkelig inn og det tror jeg er viktig å huske på er at alt sammen er prosess. Og det er liksom litt sånn kjedelig svar men det er liksom noe med det å tro at alt sammen Kommer til å være klart i morgen er veldig naivt, da de lanserte taxonomien og de første kravene der så antok de jo at 2% av de som hadde eligible activities klarte å være faktisk aligned. 2%! Altså skjønner du?? Det er en vei å gå her liksom, ting skal skje.

Q: du nevnte jo disse små selskapene som får en del forespørsler fra de store som må rapportere, hva slags approach har dere til de når dere rådgiver de om rapportering?

A: Ja altså der er det jo litt i en de samme prosessene, men ikke sant for å lite selskap så har du færre vesentlige temaer. Altså da han blir liksom kravet for at det skal være vesentlig, det setter vi høyere. Det viktigste egentlig, synes jeg da, og som på en måte er kunsten i å være en ESG rådgiver er jo å tilrettelegge seg og å tilpasse seg til modenhetsnivået og også størrelsen til kunden Fordi jeg kan komme

inn med en liste herfra til månen med best practice. Og så mister jeg de der i første sving. Derfor er det bedre å starte lite og så bygge engasjement, å bygge forståelse innad i selskapet for så på en måte jobbe seg utover og utover. Og det tror jeg er litt viktig for nå er det nok veldig mange som føler at de må ta sånn sinnssykt skippertak ikke sant fordi de har ikke tenkt på det her og plutselig så våkna CFO fordi det påvirker bunnlinjen. Og det har jeg forsåvidt forståelse for, men sånn som nå da så jobber jeg med et ganske nytt selskap - de er jo børsnotert så det er en del ting de er veldig avhengig av... Da vi skrev bærekrafts rapporten, da den første bærekraftsrapporten i fjor og så der var det en smørbrød liste med ting vi skulle gjøre i løpet av 22. Vi har kommet gjennom listen men de er helt utslitt fordi det tar tid og det tar opp store ressurser liksom. Så der bommer jeg litt da med den pacingen, men ikke sant det er faktisk litt viktig. Og så tror jeg liksom det in the end all rapportering og kommunikasjon handler om å være transparent, Det er ganske tillitsvekkende med selskaper som sier « her har vi en kjempeutfordring. Vi vet at dette er en utfordring. Vi klarer ikke å få innsyn. Her er det lover og regler som står i veien for at vi klarer å gjøre noe med det» At man klarer å tørre å gjøre det istedenfor å snakke om hvor sinnssykt gøy de hadde på Hafjell og for å bygge company culture. Altså nå setter jeg det litt på spissen, men det er faktisk litt viktig å tørre å diskutere og kommunisere det som er vanskelig. Og det gjør jo også at investorer og andre interessenter har mye mer forståelse for hva de står i.

Q: Du snakket istad litt om det dette med forskjellen på ESG og bærekraft, hva tenker du om den ESG inndelingen?

A: ja sånn det er jo det man driver med, så det er noe med det å kalle en spade for en spade. Hvis du ser på bærekraft og på en måte de, hvis du liksom ser på bærekraft hvor de har de sosiale innretningene, og så har du de miljømessige innretningene, så det finnes ingen selskap, ja ennå ikke sett noen selskap som kan si at de er bærekraftige. De aller fleste er avhengige av leverandørkjeder som bryter dette. Sånn vi er på feil vei med sosial ulikhet i verden. Sånn vi må legge til grunn at dette er globalt ikke sant. Så på den sosiale, den er forbi. Vi har brukt opp naturressursene våres så si, vi klarer ikke å regenerere naturen vår til å klare å håndtere det vi driver med. Vi har store naturkriser, det er neste skansen. Altså når folk begynner å skjønne det, at Key component blir ikke produsert fordi det er vannmangel for eksempel, da slår de inn på bunnlinja. Veldig synd at vi skal gå så langt før de skjønner det, men det er da det ble ESG. Og så har du klima så, jeg tror ikke vi når det målet dessverre. Det kan hende at vi klarer å hente det igjen på en måte senere når vi skal mobiliseres noe helt sinnssykt. Hvis dere finner det selskapet som klarer det helt seriøst å backe opp argumentasjonen sin for at de opererer innenfor disse rammene så send det til meg. For det kan godt hende at det finns, men la oss være ærlige, det folk driver med er å håndtere issues. Og det er derfor når folk snakker om bærekraftstrategien sin om hvor mye utslipp der de skal kutte bare Scope 1 og 2 da - da er det bare å slutte. Det er det det går på for meg da.

Q: fordi fordi vi har jo sett litt sånn at bærekrafts rapportering veldig ofte havnet under kommunikasjonsavdelingen, hvor det liksom er mer reklame utad enn noe annet. Men du ser jo kanskje litt sånn skifte i det nå hvor du som du sier at de aller fleste håndterer mer konsekvenser enn å faktisk bidrar positivt da?

A: ja det er et veldig godt poeng den observasjonen dere gjør der for vi merker jo det er veldig godt at før så var det en annen stakkars rådgiver i kommunikasjonsstaben som hadde fått beskjed om å skrive om hvor mye penger de hadde gitt til det lokale fotballaget, og nå er det liksom CFO som er inne. Og det er risikomatriser, og det er en mye mer proff ting nå. In the end da så handler det om at pengene må kanaliseres riktig, og det er jo litt sånn utfordrende men også bra med taxonomien er at man får lite definisjon for hva det er, og så er det masse humper på veiene og direktiver som ikke korresponderer med norske som gjør at folk sitter der og jeg er forvirret og forstår ingenting og klarer jeg å finne den dataen de spør etter fordi det ikke funker sånn her. Så det er en vei her som skal tråkkes opp, men jeg tror at det har jo gjort at de fleste har fått til et mye bedre forståelse for at dette vil påvirke tilgangen til kapital, og da er det noen som våkner. Det hjelper med å dra i litt endring. Det mangler jo ikke på kapital der ute, det er masse som trenger grønne prosjekter. Så det er jo mye muligheter her.

Appendix H – Transcription of interview 4

Q: Vi kan jo begynne med, hvis du bare vil fortelle litt om bakgrunnen din, spesielt knyttet til bærekraft, men også bare generelt. Hvem er du og hva jobber du med?

A: Jeg heter [...] og jobber for tiden som fagansvarlig for bærekraft i [...], som er et regnskaps- og rådgivningsselskap. Jeg har økonomibakgrunn, med et par fag på bærekraftsfronten.

Q: Kan du fortelle litt om motivasjonen din for å arbeide med bærekraft

A: [Verdibasert, men også en stor mulighet innenfor et nytt fagfelt]

Q: Hvis vi går litt inn på det mer faglige med... Altså, ESG har jo blitt et veldig buzz-word de siste årene. Har du noen generelle tanker rundt ESG, men også den inndelingen mellom E, S og G? Tror du det er en god måte å gjøre ting på? Hvis du skjønner spørsmålet?

A: Jeg skjønner spørsmålet, men jeg tror jeg har litt lyst til å stille det om. For meg er det veldig viktig å skille mellom ESG og impact, og jeg tror begge deler har sin plass, men jeg tror det er veldig viktig å være klar over at de er forskjellige. Siden mye av ESG arbeidet vi gjør, det er for å sette en baseline, og så er det en måte å følge opp enkelte ting som er veldig viktige, enten det er utslipp eller om det er turnover, lønnsforskjeller og sånt. Og alt dette er kjempeviktig og alt dette er verdt å kartlegge som en egen ting. Men det er ikke bærekraft, det er ESG. Og hvis vi skal begynne å snakke om bærekraft, og hva man gjør som selskap for å bedre bærekraften, så er det bare én del av den reisen. Da må man også begynne å se på impact. Hvor er det selskapet selv kan gjøre en forskjell, og ikke bare ved de klassiske tingene man har gjort, som er å sette av en time i året til å gå og plukke søppel og sånt, men hvordan kan selskapets egen drift være med på å bedre eller gjøre en forskjell. Regnskap Norge og [...] har jo nettopp forpliktet seg til å ta bærekraftssamtaler med alle relevante kunder og der vi har impact. Vårt bærekraftsarbeid... Det er mye mer relevant for oss å dytte de mange kundene våre i riktig retning enn det er å kutte vårt eget utslipp, som allerede er ganske lite, siden vi ikke er en produksjonsbedrift. Og selvfølgelig skal vi jobbe med og måle det også, men det er viktig for meg at man ikke blander de tingene og tror at når man har gjort ESG så har man gjort bærekraft ferdig eller gjort impact. Men så er det også veldig viktig for meg at det er ikke en grunn i seg selv til å bare ignorere ESG og si at vi er forbi det stadiet, for det har også sin plass og det er også viktig. Man trenger begge deler. Når det gjelder splitten E, S og G. Der er det litt viktig å huske hvem som skal bruke ESG informasjonen, siden vi her ofte ikke nødvendigvis bare snakker om forbrukere og lignende, men ESG er mye tenkt ofte for investorer og lignende. Og det er jo derfor vi ser på blant annet Sustainalytics, og flere slike selskaper vektlegger jo governance veldig høyt. Og det har ofte blitt kritisert fordi «da måler vi jo ikke bærekraftsarbeidet»... Og ja, det er et poeng, men igjen, her føler jeg man ofte blander bærekraft med ESG, siden governance er kjempeviktig for ESG og uten governance har du på en måte ingenting. Du har ingen accountability, du har ingenting. Og spesielt når det da er med tanke på investorer og lignende, så synes jeg... Det går an å ha en diskusjon, selvfølgelig, og mange av disse ratingselskapene har jo egne versjoner og vektet ting litt forskjellig, men jeg tror det er viktig å huske at grunnen til at det er sånn er fordi det er et spesifikt use-case, og så er det viktig å da i tillegg snakke om impact, men det er ikke nødvendigvis at ESG kriteriene må eller bør være annerledes, er min tanke på det da, men jeg tar stadig feil jeg også, så det er det helt sikkert mange som er uenige med meg i.

Q: Jeg ville bare ha en liten avklaring, fordi du snakker om impact og bærekraft om hverandre, definerer du det som samme begrep, eller hvordan ville du eventuelt skilt dem?

A: Nei, det er ikke samme begrep, men når jeg mener impact så mener jeg vel ofte impact på bærekraftsområdet. Men impact kan være alt, holdt jeg på å si, det er jo bare at du påvirker noe. Men når jeg bruker det begrepet nå så er det bærekraft-impact eller impact på bærekraftsområdet.

Q: I arbeidshverdagen din nå, hvordan forholder du deg til bærekraftsrapportering, er det noe du møter på veldig ofte?

A: Ja, det er jo det. Men det er et litt spesielt område, hvis det går an å si det, siden det, i motsetning til åpenhetsloven som er lovpålagt og lovfestet, og til og med der er det veldig mye som er uklart, men der har vi i hvert fall enkelte ting der det går an å si at sånn bør det være og sånn har [...] bestemt seg for at vi skal gjøre. På bærekraftsrapporterings-fronten er det veldig umodent. Det er veldig lite som er

standardisert, og de standardene som er der er stadig under forbedring og endring og samarbeid og alt. Så det er veldig vanskelig å egentlig bestemme seg, for vi som selskap prøver jo å finne en standard måte vi kan jobbe på og finne en metodikk som fungerer. Det er veldig vanskelig egentlig midt oppi det å si «ok, dette er sånn vi har bestemt at vi skal gjøre det og dette er sånn vi har lyst til å hjelpe kunder». Fordi, neste uke, når du er midt oppe i prosjektet, så er det sånn «ok, så dette ble ikke helt sånn» og «dette var ikke helt nyttig likevel» og sånn. Så det er den ene konteksten bak, men det andre er at... Vi er veldig opptatt av, som regnskapsbyrå, at... Den posisjonen vi har her er jo at vi skal være sannhetsvitner. Det vi sier har en tillit i samfunnet og det er veldig viktig for oss at det stemmer. Jeg vet ikke hvor mye dere har vært borte i klimaregnskap rent praktisk, men det å skulle være et sannhetsvitne når det kommer til klimaregnskap, det er en ganske stor utfordring i seg selv. Og så, de aller fleste sier at så lenge man er åpne om metodikk så er det på en måte greit og da har vi gjort det vi trenger. Og lovlig sett så har vi det, standardmessig så har man det, i forhold til det vi ønsker å levere så er vi enda litt usikre på om vi tenker det er rett. Rett og slett fordi det er en usikkerhet blant oss, og egentlig også fra min side, om vi da er det sannhetsvitnet som vi ønsker å være. Og det er en kjempeutfordring, jeg trenger ikke å gå ned i kjempedetalj, for jeg er litt usikker på hvor mye dere har vært borte i akkurat det, men det som er vanlig når man lager klimaregnskap det er å bruke spend-based, altså at man ser på hver regnskapslinje og sier at per krone brukt på byggmaterialer så er det så og så mye utslipp, rett og slett fordi man ikke har god nok data til å kunne ta hvert materiale for seg selv. Og det er egentlig den beste løsningen vi har per nå, men det er å skyte i blinde altså. Klimaregnskaper som er bygget opp sånn er... Du kan lage veldig mange fine tabeller og grafer og sånn, og det hadde vært kjempelett for oss å selge. Jeg tror det hadde vært et mye enklere produkt å selge enn det jeg jobber med, men per nå er det ikke der vi har lyst til å være. Det kan være det endrer seg og at jeg rett og slett bare må bite i det sure eplet så sikt, eller at det kommer et lovverk som sier at «nå er det sånn vi gjør det», og da er det sånn. Men så lenge vi enda skyter litt i blinde og føler at konkurrentene våre også skyter litt i blinde, så har ikke vi lyst til å være med på å trekke bindet over øynene på enda flere folk, for å si det på en veldig poetisk måte. Men ja, så vi jobber nå med å prøve å finne måter hvor vi kan rapportere på bærekraft som er relevante og aktuelle og gode og sammenlignbare, men over alt at de er ekte. Samtidig som vi gjør det lettvis for kunder, og det er en utfordring for å si det mildt. Men vi har ikke kommet langt nok til at jeg kan dele resultater på den fronten enda, men mot sommeren så gleder jeg meg til å vise det vi har til da, for jeg er veldig fornøyd med hvor vi er på vei. Dette ble veldig rambling, og jeg vet ikke om jeg egentlig svarte på spørsmålet ditt, men...

Q: Jojo, definitivt, for det vi er ute etter er jo egentlig hvordan dere oppfatter det arbeidet. Og det er klart, det virker som det er veldig mange utfordringer med både subjektivitet og litt tolkninger fra forskjellige sider. Men ser du noen muligheter, både for bransjen som helhet, men og [...] som aktør i den bransjen?

A: Veldig! Dette kommer du ikke til å like, Robin, men jeg mener absolutt at det er regnskapsførers rolle, og det er to grunner til at jeg mener det. Det ene er at vi sitter allerede på så mye data. Vi har en nærhet til kunden og vi kjenner kundene bedre enn noen andre. Det blir veldig ofte underkommunisert hvilken dialog og hvilken kjennskap vi allerede har til kunden, men jeg tror samtlige revisjons, men også konsulentbyråer, som jobber med dette hadde gitt venstre halvdel av kroppen for den kundeinformasjonen og den kontakten som vi har, rett og slett fordi vi ikke har et uavhengighetsproblem. Og det gjør arbeidet a) mye enklere, bare siden vi ikke trenger å starte på steg null, men også b) mange av kundene våre har ikke kommet godt i gang og trenger rådgivning. Og da er det kjempeenkelt for oss å gjøre, siden vi ikke har noe problem der. Trenger de hjelp så hjelper vi dem. Det er en helt annen metodikk enn hva et revisjonsselskap kan gjøre, bare fordi de skal være upartiske. Det er det ene. Og det andre er at måten de bransjene alltid har være delt opp er at systemleverandør lager system, regnskapsfører bruker system, samler info, presenterer, revisor sjekker. Og selvfølgelig har det vært litt overlap her og der. Revisor og regnskapsførere har nå mye mer in-house tech-arbeid og sånn, så det vil alltid være litt overlap. Men folkene som jobber hos oss kan allerede jobbe på den måten med finansiell data og det vil være mye enklere å gå opp gode rutiner, bare siden vi har gjort nøyaktig det samme med finansiell info lenge. Og når det da kommer til mulighetene så er de gigantiske. Vi ser jo, NSRS, som begynte som et samarbeid mellom Regnskap Norge og Sverige og Finland sine søsterorganisasjoner. Så hengte Danmark seg på og nå har Frankrike hengt seg på, og vi har vært i dialog også med EU om å påvirke spesielt den delen av ESRS som kommer til å omhandle små og mellomstore bedrifter. Så

gjenstår det å se hvor mye de faktisk hører på oss, men det er en interesse internasjonalt, spesielt nå som Frankrike også har meldt seg på ser vi at dette ikke bare er et nordisk samarbeid, selv om det har Nordic i navnet. Men det har blitt et faktisk internasjonalt samarbeid fordi man har sett hvilken nytteverdi dette har. Og når vi da er så tett opp mot NSRS og opp mot Regnskap Norge, for vi har ekstremt gode relasjoner det, så er det klart at det åpner gode muligheter både for bransjen men også for oss som selskap. Og så er vi jo veldig ambisiøse og vi får se hva det blir til, men vi tror vi kan få til å bli ledende på området, selv om vi har et stykke å gå enda. Og da er jo bærekraftssatsingen en vesentlig del av det. Så jeg tror det kan bli kjempebra, så får dere spørre meg igjen om et par år hvordan det faktisk gikk.

Q: Det skal vi gjøre. Du snakket jo litt om rådgivning inn mot ESRSene med tanke på de små og mellomstore bedriftene. For jeg regner med dere jobber en del opp mot små og mellomstore bedrifter i det vanlige. Får dere noe særlig spørsmål fra de, litt opp mot CSRD, men også sånn generelt bærekraftsrapportering, er de opptatt av det?

A: Veldig få er opptatt av det av en egeninteresse. Jeg tror holdningen til bærekraftsrapportering stort sett har vært at vi sitter og venter og ser hva andre gjør, så gjør vi det samme. Det er liten first-mover advantage å se. Den lille som er å se gjelder nok hovedsakelig de største bedriftene som har omdømmerisiko å tenke på og sånt. Og så se vi jo at det er finansiering, rekruttering og salg som er fordelsarenaene. Jeg tror det har en nytteverdi, men det er ikke nødvendigvis slik at kundene har tenkt så mye på det før jeg sier det. Så akkurat CSRD er det veldig få, om noen, SMBer som bryr seg, frem til det kommer. Vi ser jo at til og med åpenhetsloven er det knapt noen som har brydd seg, selv etter at det kom, før de blir informert av enten oss eller revisor eller noen andre. Så min oppfatning er at dette kommer til å ta tid. Det kommer til å være en modningsprosess, og så kommer det til å brenne litt det året det blir innført og pålagt. Så 2025 kan bli et spennende år, egentlig for alle. For jeg tror det er underkommunisert hvor mye arbeid det er å ta alt på en gang. Jeg gjør mitt beste for at i alle fall våre kunder er best mulig rustet til det og begynner arbeidet tidlig, men det kommer til å bli et tøft år for alle som har noen forbindelse med rapportering. Det kommer til å bli et ekstremt tøft år. Du kommer ikke til å greie å overtale nok folk til at det lønner seg å være tidlig ute, fordi det er nok en ting på bordet til en økonomiansvarlig som allerede har for mye å deale med.

Q: Ja, dette er jo ofte forskjellen på de store og de små selskapene og da, at de har ikke en egen avdeling som tar hånd om det

A: Nei, du har ikke investor relations, og det er ofte de som pusher på dette. Enten det, eller så har vi sett en del på produksiden at det er folk som har fått spørsmål om det i forbindelse med salg, at en av leverandørene eller kundene deres graver, og da er det annerledes igjen, da er det selvsagt at de har interesse. Men de som ikke får direkte spørsmål til seg, de venter frem til de får det, og det tipper jeg at for mange kan bli i 2025.

Q: Ja, det virker i hvert fall veldig sånn, med det Norske markedet som i stor grad er små og mellomstore bedrifter. Det er jo egentlig veldig få av de ordentlig store.

A: Vi har jo, altså åpenhetsloven treffer jo over 9000 bedrifter i Norge, og den er satt på ganske lav skala omsetning. Altså taksonomien er jo satt mye høyere og CSRD er vel satt på rundt der. Nå husker jeg ikke helt terskelverdiene der, men det er vel et sted rundt der, er det ikke det Robin?

Q: Jo, jeg tror at det kommer vel til å treffe rundt 1700 selskaper i Norge, så ganske mange færre enn Åpenhetsloven.

A: Ja, og da ser du jo plutselig at resten av næringslivet... Jeg tror 90% av norsk næringsliv er SMBer. De venter til de ser hva som blir krevd av de, enten av kunder eller av ansatte eller lovverket, er min oppfatning. Med mindre vi gjør en god jobb med å forklare de hvorfor det er fornuftig å begynne før, men det blir nok bare... Jeg tror ikke det rydder unna hele sjauen som kommer i 2025.

Q: Jeg synes det høres ut som en god analyse. Jeg vet ikke om du har noe mer du vil legge til, som du føler vi ikke har fått dekket.

A: Nei, egentlig ikke.



Norges miljø- og biovitenskapelige universitet
Noregs miljø- og biovitenskapelige universitet
Norwegian University of Life Sciences

Postboks 5003
NO-1432 Ås
Norway