

Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?

En studie om hvordan store norske banker anvender ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen av små- og mellomstore bedrifter.

LARS-KRISTIAN GOTAAS BJØRKBOM & SIMEN ANDRÉ HJORTLAND-GUNDERSEN

VEILEDER

Terje Heskestad

Universitetet i Agder, [2022]

Handelshøyskolen ved UiA

Institutt for økonomi

Master

Forord

Denne masterutredningen er skrevet som den avsluttende delen av vårt toårig mastergradstudium i økonomi og administrasjon (økonomisk styring) ved Handelshøyskolen, Universitetet i Agder. Oppgaven er skrevet våsemesteret 2022 og utgjør 30 studiepoeng.

Temaet i utredningen kom frem som følge av faget Sustainable Capitalism, som presenterte oss for EU taksonomien og The Green Deal. Her kommer det frem at aktører som finansierer selskaper i Europa vil fremover få en økt dokumenteringsprosess som følge av lovpålagte endringer. Faget adresserte også hvordan investorer, finansielle institusjoner og næringsliv kan bidra til økt bærekraftig utvikling.

Tidligere masterutredninger som har undersøkt norske bankers kredittvurdering trekker frem bærekraft som en fremtidig viktig del av bankenes kredittvurdering, men at det samtidig er et område som er relativt nytt for bankene. Valget falt derfor på å undersøke hvordan store norske banker kredittvurderer små- og mellomstore bedrifter basert på ikke-finansiell informasjon.

Vi ønsker å rette en stor takk til bankenes representanter som har satt av tid og ressurser til å delta i forskningen vår. Uten informasjonen vi har fått fra respondentene våre ville det ikke vært mulig å gjennomføre denne forskningen.

Vi ønsker også å rette en stor takk til vår veileder gjennom oppgaven Terje Heskestad, Dosent ved institutt for økonomi. Han har gitt oss gode og konstruktive tilbakemeldinger gjennom planleggingen og utarbeidelsen av utredningen vår. Vi har gjennom gode diskusjoner med Terje Heskestad oppnådd dypere innsikt i temaet, som har bidratt sterkt til utarbeidelsen av masterutredningen vår.

Kristiansand, mai 2021

Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom og Simen André Hjortland-Gundersen

Sammendrag

Denne masterutredningen undersøker prosessene, insentivene, og utfordringene med å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen av små- og mellomstore bedrifter. Vår problemstilling er følgende: *Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?*

Oppgaven har et eksplorativt og deskriptivt design, dette som følge av at dette er et relativt nytt fagfelt og vi ønsker å undersøke et fenomen som har begrenset mengde teori rundt seg. For å samle inn primærinformasjon tok vi utgangspunkt i strukturerte dybdeintervjuer med representanter fra store norske banker. Denne forskningen bidrar til å kartlegge anvendelsen av ikke-finansiell informasjon i en kredittvurderingssituasjon. Oppgaven knytter tilgjengelig litteratur opp mot praksis i norske bankers overgang til å inkludere ESG-variabler inn i kredittvurderingen.

Våre funn viser at det er tre konkrete prosesser store norske banker er gjennom ved kredittvurdering av SMBer basert på ikke-finansiell informasjon: 1) Informasjonsinnhenting, 2) Beregning av ESG-risiko, og 3) Beregning av total risiko. Informasjonsinnhenting skjer gjennom to faser. I den første fasen gjennomfører banken en kundesamtale med en SMB, der kunden må besvare spørsmål om ESG-utfordringer. I den andre fasen innhentes relevant dokumentasjon. Store norske banker vurderer SMBer sin ESG-risiko utenfor misligholdsprediksjonen basert på finansielle kvantitative nøkkeltall, og at ESG-risiko påvirker den totale kredittrisikoen til små- og mellomstore bedrifter. Den ikke-finansielle informasjonen vektet vesentlig mindre enn den finansielle informasjonen i kredittvurderingen av SMBer. Bankene vektet i beregningen av ESG-risiko klima og miljø høyest, men vi ser tendenser til at dette vil balansere seg mer ut mellom ESG-faktorene når EU taksonomien er fullstendig. Til slutt gjør bankene en helhetsvurdering av ESG-risikoen og den finansielle risikoen for å gi en total kredittrisiko.

Store norske bankers viktigste insentiver til å kredittvurdere SMBer basert på ikke-finansiell informasjon er tilgang på grønn finansiering, mer nøyaktig risikobilde av kundene, egne rapporteringskrav, og konkurranse om de mest kompetente ansatte og de mest bærekraftige kundene. De største utfordringene bankene møter er manglende erfaring, kompetanse, informasjonsgrunnlag, vanskelighet med å kvantifisere ESG-variabler, og grønnvasking.

Innholdsfortegnelse

Forord	i
Sammendrag	ii
Figuroversikt	v
Tabelloversikt	v
1 Innledning	1
1.1 Problemstilling	3
1.2 Avgrensning	4
1.3 Masterutredningens oppbygning	6
2 Ikke-finansiell informasjon	8
2.1 Lovgivning om ikke-finansiell informasjon	8
2.2 Bærekraft	10
2.2.1 ESG - rammeverk for bærekraftsvurderinger	12
2.2.2 Bærekraftsrapportering	14
2.2.3 Bærekraft og Bank	22
2.2.4 Grønnvasking	25
3 Kredittvurdering	28
3.1 Tradisjonell kredittvurdering	29
3.2 Ikke finansiell-informasjon i kredittvurderingen	30
4 Metodikk	36
4.1 Metodisk tilnærming og forskningsdesign	36
4.2 Datainnsamling	37
4.3 Populasjon og utvalg	38
4.4 Intervju	41
4.5 Validitet og reliabilitet	43
4.6 Etske vurderinger	46
5 Resultater	50
5.1 Vekting av ikke-finansiell informasjon	51
5.2 Innhenting av ikke-finansiell informasjon	53
5.3 Anvendelse av ikke-finansiell informasjon	56
5.4 Insentiver	59
5.5 Grønnvasking	61

6 Analyse og diskusjon.....	64
6.1 Hvordan vektet ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?	64
6.2 Hvordan innhentes ikke-finansiell informasjon?.....	68
6.3 Hvordan anvendes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?.....	73
6.4 Hvilke incentiver har store norske banker til å bruke ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?.....	80
6.5 Hvordan kvalitetssikrer store norske banker ikke-finansielle informasjon for å forhindre grønnvasking?	83
7 Avslutning	88
7.1 Konklusjon	88
7.2 Studiens begrensninger	91
7.3 Videre forskning.....	92
Referanseliste.....	93
Vedlegg 1: Intervjuguide.....	106
Vedlegg 2: Godkjent søknad fra NSD.....	111
Vedlegg 3: Samtykkeskjema	113
Vedlegg 4: Diskusjonsoppgave av Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom.....	117
Vedlegg 5: Diskusjonsoppgave av Simen André Hjortland-Gundersen.....	124

Figuroversikt

Figur 1: Hvordan store norske banker kredittvurderer lån til SMBer basert på ikke-finansiell informasjon s. 90

Tabelloversikt

Tabell 1: Definisjoner av små, mellomstore og store selskaper s. 6

Tabell 2: Eksempler på variabler som utgjør ESG s.13

Tabell 3: Utvalg og informasjon om gjennomføring av dybdeintervjuer s. 40

Tabell 4: Definisjon av ikke-finansiell informasjon og SMB s.50

Tabell 5: Vekting av ikke-finansiell informasjon vs. finansiell informasjon s. 51

Tabell 6: Vekting mellom ESG-faktorene i beregning av ESG-risiko s. 52

Tabell 7: Innhenting av ikke-finansiell informasjon s. 53

Tabell 8: Frivillig og standardisert lovpålagt bærekraftsrapportering s. 54

Tabell 9: utfordringer ved innhenting av ikke-finansiell informasjon s. 55

Tabell 10: Anvendelse av ESG i kredittvurderingen s. 55

Tabell 11: Nedre grenser for når ikke-finansiell informasjon inkluderes i kredittvurderingen s. 57

Tabell 12: Bærekraftig omstilling og insentiver for å redusere ESG-risiko s. 58

Tabell 13: Bankens insentiver til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen s. 59

Tabell 14: Grønnvasking s. 61

Tabell 15: Vekting av finansiell informasjon vs. ikke-finansiell informasjon s. 64

Tabell 16: Vekting av faktorene ESG består av s. 67

Tabell 17: Inkludering av ESG i kredittvurderingen s. 73

Tabell 18: Beregning av ESG-risiko s. 76

Tabell 19: Insentiver til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen s. 80

Tabell 20: Kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon s. 83

1 Innledning

Aktualisering av kredittvurdering basert på ikke-finansiell informasjon

Banken må i en kredittvurdering vurdere en kundes evne til å betale sine økonomiske forpliktelser til rett tid, hva som er sannsynligheten for at kunden ikke klarer dette, og det forventede tapet dersom dette inntreffer (Kinserdal & Plenborg, 2021). Kinserdal & Plenborg (2021) kritiserer de tradisjonelle kredittmodellene for å fokusere for mye på historisk finansiell informasjon og ikke inkludere kvalitativ ikke-finansiell informasjon. Dette gjør at banker kan gå glipp av viktig informasjon om faktorer som kan påvirke fremtidig betalingsevne, og kan derfor gi et feilaktig vurderingsgrunnlag i kredittvurdering.

Relevante studier om temaet bekrefter kritikken Kinserdal & Plenborg (2021) gir tradisjonelle kredittmodeller, og viser til at slike modeller har vært dominerende i Norge frem til 2010 (Flakke, 2010). Litteraturen antyder at å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen kan øke nøyaktigheten i misligholdsprediksjoner (Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008), og at det er en sammenheng mellom ikke-finansielle risiko og finansiell prestasjon (Aslan et. al., 2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021).

Tidligere masterutredninger (Bore & Skaugen, 2020; Haugen & Hesthag, 2020) som har intervjuet banker om deres kredittprosess trekker frem bærekraft som et viktig aspekt i kredittvurderingen. Banken som en aktør trekkes frem som svært viktig i omstillingen til bærekraftig utvikling, fordi banken kan sette vilkår tilknyttet bærekraft ved finansiering av bedriftsmarkedet (Bore & Skaugen, 2020). Kvalitetssikring av bærekraftsinformasjon trekkes også frem som et viktig fokusområde i bankens kredittvurdering, spesielt i tiden fremover (Haugen & Hesthag, 2020).

Felles for de nevnte masterutredningene er at bankene i deres forskning besitter en begrenset mengde kompetanse om bruken av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. (Bore & Skaugen, 2020; Haugen & Hesthag, 2020). Utredningene trekker også at bankenes kompetanse øker i samsvar med bankenes størrelse. Basert på faglige diskusjoner med store norske banker, medieartikler, og nye lovkrav tror vi at dette informasjonsgrunnlaget har økt de siste to årene, og at vi derfor vil kunne svare utfyllende på vår hovedproblemstilling.

Aktualisering av ikke-finansiell informasjon

I dagens globale samfunn er begrepene bærekraft og bærekraftig utvikling blitt et svært viktig emne. Bærekraftig utvikling defineres som “en utvikling som imøtekommer dagens behov uten å ødelegge mulighetene for at kommende generasjoner skal få dekket sine behov” (FN-sambandet, 2021b, avsnitt 3). Bærekraft har også «tradisjonelt vært definert som «ikke-finansiell» rapportering» (Revisorforeningen, u.å.a, avsnitt 2). Store internasjonale organisasjoner som FN og EU har skapt et globalt fokus på dette gjennom publiserte rapporter (Verdenskommisjonen for miljø og utvikling, 1987; FN-sambandet, 2021c), frivillige forpliktende avtaler (FN-sambandet, 2020; 2021b; Norad, 2015; UNEPFI, u.å.) og lovgivning for bærekraftsrapportering (European Commission, u.å.a; European Union, 2014; Revisorforeningen, 2021). Det globale fokuset på bærekraft aktualiserer derfor begrepet ikke-finansiell informasjon.

Aktualisering av Bank og SMB i omstillingen til bærekraftig utvikling

En årsak til at norske banker kan ha en viktig rolle i omstilling til bærekraftig utvikling er mangel på pålagt rapportering for små norske bedrifter (Regnskapsloven, 1998). Små og mellomstore bedrifter har også ressurs- og kapasitetsbegrensninger sammenlignet med store selskaper. Dette skaper interne barrierer for at de mindre selskapene skal ta initiativet og investeringen med å starte med arbeidet og rapportering av arbeid med bærekraft (Arena et. al., 2012; Krawczyk, 2021; Ortiz-Martínez & Marín-Hernández, 2021; Steinhöfel et. al., 2019).

Små- og mellomstore bedrifter utgjør mer enn 99% av alle norske bedrifter og står for 47% av verdiskapingen (NHO, u.å.b) Det er derfor et stort behov for å øke insentivet til SMBers arbeid med bærekraft, når målet er å øke Norges bidrag til den europeiske omstillingen til bærekraftig utvikling. Banken har mulighet til å stille krav til dette ved finansiering, noe som kan gi banken en sentral rolle i arbeidet med den bærekraftige omstillingen. Dette er i tråd med hva formålet til The Green Deal og EU taksonomien ønsker fra finansinstitusjoner (European Commission, 2019; European Commission, u.å.b).

Mangelen på standardiserte rapporteringskrav med hjemmel i loven har ført til at ulike organisasjoner har utviklet rapporteringsstandarder for bærekraftsrapportering. Den mest anvendte standarden er Global Reporting Initiativ (GRI), men standarden har blitt kritisert for å være for

omfattende, og at den ser vekk fra kunder som interessenter (NAF 2021b). Siden standardisert bærekraftsrapportering kan bidra til et økt informasjonsgrunnlag til kredittvurderingen vil det være interessant å undersøke hvordan bankene opplever denne rapporteringen fra SMBer, og hvordan rapporteringen kan utvikle seg fremover, med utgangspunkt i ressurs- og kapasitetsbegrensningene. Vi vil også undersøke hvilken ulempe standardiserte krav kan gi informasjonsgrunnlaget av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen av SMB.

1.1 Problemstilling

Formålet med denne masterutredning er å undersøke hvordan store norske banker kredittvurderer små- og mellomstore bedrifter basert på ikke-finansiell informasjon. Vi ønsker å undersøke den helhetlige prosessen som en slik kredittvurdering innebærer, herunder standardisert praksis, informasjonsgrunnlag, motivasjon, risikoberegning, og kritiske utfordringer. Vår hovedproblemstilling er definerte følgende:

Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?

En kredittvurdering består av flere komplekse prosesser og estimer. Det er derfor nødvendig å dele opp hovedproblemstillingen vår i flere deler, for å besvare problemstillingen på en utfyllende måte. Gjennom vårt litteratursøk i kapittel 2 og 3 har vi derfor forsøkt å definere de viktigste prosessene og faktorene som påvirker kredittvurderingen av små- og mellomstore bedrifter basert på ikke-finansiell informasjon. Følgende har vi definert fem forskningsspørsmål:

1. *Hvordan vektet ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?*
2. *Hvordan innhentes ikke-finansiell informasjon?*
3. *Hvordan anvendes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?*
4. *Hvilke insentiver har store norske banker til å bruke ikke-finansiell informasjon i kredittvurderinger?*
5. *Hvordan kvalitetssikrer norske store banker den ikke-finansielle informasjonen for å forhindre grønnvasking?*

Det første forskningsspørsmålet er sentralt fordi kredittvurderingen tradisjonelt sett har basert seg på finansielle nøkkeltall (Flakke, 2010; Kinserdal & Plenborg, 2021). Derfor er det veldig sentralt å undersøke hvor mye bankene vektlegger ikke-finansiell informasjon kontra den finansielle informasjonen i utregningen av total kredittisiko. Det andre forskningsspørsmålet skal beskrive hvilke prosesser bankene bruker for å innhente informasjon, og naturligvis også hvilken informasjon som innhentes. Det tredje forskningsspørsmålet undersøker den mest sentrale prosessen i kredittvurderingen (Kinserdal & Plenborg, 2021). Det fjerde forskningsspørsmålet er sentralt fordi det forsøker å finne hvorfor banken anvender ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen i dag, og kan antyde hvilken retning banken vil ta med dette i fremtiden. Det siste forskningsspørsmålet er sentralt fordi grønnvasking er et kritisk hinder for å implementere ikke-finansiell informasjon i kredittprosessen (Yu et. al., 2020). Tidligere masterutredning har konkludert med at kvalitetssikring av bærekraftsinformasjon vil være et viktig fokusområde for norske banker fremover, men at bankene ikke har kommet ordentlig i gang med dette i dag (Haugen & Hesthag, 2020).

1.2 Avgrensning

Avgrensning av store norske banker

Tidligere masterutredning har gjennom intervju med norske banker av forskjellig størrelse funnet et tydelig skille på bruk av bærekraft i kredittvurderingen, der de store bankene anvende dette i betydelig større grad enn de mindre (Bore & Skaugen, 2020). Norske bankers arbeid med bærekraft øker også signifikant med størrelsen på banken (BDO, 2021). For å undersøke hvordan norske banker kredittvurderer SMBer basert på ikke-finansiell informasjon valgte vi derfor å avgrense oss til store banker. Med dette som utgangspunkt avgrenser vi oss til store norske banker som låner ut kapital til norske bedrifter, og som blir underlagt EU taksonomien. Vi presenterer kravene for at et selskap underlegges EU taksonomien i delkapittel 2.1, og videre hvordan avgrensningen påvirker populasjonen og utvalget vårt i delkapittel 4.3.

Avgrensning av ikke-finansiell informasjon

I masterutredningen tar vi for oss problemstillingen hvordan store norske banker kredittvurderer SMBer basert på ikke-finansiell informasjon. Siden ikke-finansiell informasjon omfatter all informasjon som ikke betraktes som finansiell gjør vi en avgrensning i masterutredningen basert på relevante studier om begrepet, og næringslivets bruk av begrepet.

Forskningsartikler om ikke-finansiell informasjon viser ingen generell akseptert definisjon på begrepet ikke-finansiell informasjon, men artiklene bruker i stor grad begrepene samfunnsansvar, bærekraftsrapportering, og ESG for å omtale ikke-finansiell informasjon (Stolowy & Paugam, 2018). Fra et næringslivsperspektiv finner vi at ikke-finansiell informasjon kan defineres som “... Environmental, Social, and Corporate Governance (ESG) information, referring to the three central components in measuring the sustainability and societal impact of a company” (Deloitte, 2021, s2). “Bærekraft har tradisjonelt vært definert som «ikke-finansiell» rapportering og bedriftene som har rapportert bærekraftsinformasjon har gjort dette i egne rapporter eller vedlegg som ikke nødvendigvis har hatt noen forbindelse til den tradisjonelle finansielle rapporteringen” (Revisorforeningen, u.å.a, avsnitt 2).

Vi vil på bakgrunn av dette bruke begrepene ikke-finansiell informasjon og bærekraft om hverandre i masterutredningen. Vi vil likevel teste denne avgrensningen i intervjuer for å sjekke om norske banker definerer ikke-finansiell informasjon på samme måte.

Avgrensning av SMB

Som følge av hovedproblemstillingen er det sentralt å definere hva små- og mellomstore bedrifter er. For å avgrense dette ser vi derfor på relevante definisjoner fra lovverk og institusjoner:

Kilde	Variabler	Definisjon
Regnskapsloven (1998)	<ul style="list-style-type: none">- Omsetning- Balanse- Årsverk	Skiller mellom små og store, der to av tre vilkår må være oppfylt for at et selskap skal anses som lite: <ul style="list-style-type: none">- Omsetning < 70MNOK- Balanse < 35MNOK- Årsverk < 50
NHO (u.å.b)	<ul style="list-style-type: none">- Årsverk	Skiller mellom små, mellomstore og store selskap <ul style="list-style-type: none">- Små < 20 årsverk- Mellomstore < 100 årsverk- Store > 100 årsverk
EU	<ul style="list-style-type: none">- Omsetning- Balanse- Årsverk	Skiller mellom SMB og store selskap, der to av tre vilkår må være oppfylt for at et selskap skal anses som SMB: <ul style="list-style-type: none">- Omsetning < €50M- Balanse < €43M- Årsverk < 250

Tabell 1: Definisjoner av små, mellomstore og store selskaper

I tabell 1 ser vi at SMB ikke har en konkret definisjon, og at det er betydelige forskjeller mellom definisjonene. Dette gjør det vanskelig å gi SMB en konkret avgrensning. Det blir derfor vesentlig i utredningen å finne ut hvordan bankene i vår forskning definerer SMB, for å gi SMB en mer konkret avgrensning.

1.3 Masterutredningens oppbygning

Utredningen består av åtte kapitler. De følgende kapitlene skal danne grunnlaget for å besvare våre forskningsspørsmål og hovedproblemstilling. Teorigrunnlaget er presentert i kapittel 2 og 3, metodiske valg i kapittel 4, presentasjon av funn og diskusjonen av disse i kapittel 5 og 6, og avslutningen i kapittel 7.

Kapittel 2 omhandler relevante norske og internasjonale lovgivninger for rapportering av ikke-finansiell informasjon, og bærekraft. I det første delkapitlet presenteres relevante paragrafer i Regnskapsloven og hvordan disse påvirker den ikke-finansielle rapporteringen. Videre presenteres de internasjonale lovene om ikke-finansiell rapportering som påvirker den norske reguleringen, CSRD og NFRD. Deretter presenteres åpenhetsloven, og til slutt lovkravene i EU taksonomien.

Det andre delkapitlet tar for seg bærekraft, der vi først beskriver utviklingen av begrepet bærekraftig utvikling. Videre presenteres ESG som et rammeverk for bærekraftsvurderinger. Deretter gjøres det rede for bærekraftsrapportering, herunder rapporteringsstandarder, rapportering for SMB og frivillig rapportering. Til slutt presenteres norske bankers arbeid med bærekraft og grønnvasking.

Kapittel 3 viser de relevante forskningsartiklene som knyttes til kredittvurdering. Først gjøres det rede for tradisjonell kredittvurdering, og deretter ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. I delkapitlet om ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen presenteres misligholdsprediksjoner, ESG-variabler, og teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko.

I kapittel 4 vises utredningens metodiske valg. I kapitlet presenteres valg av forskningsdesign, datainnsamling, populasjon og utvalg, validitet og reliabilitet, og til slutt etiske vurderinger.

Resultatene for intervjuene er gjengitt i kapittel 5. Delkapitlene er inndelt etter samme struktur som utredningens fem forskningsspørsmål. De tre første omhandler vekting, innhenting, og anvendelse av ikke-finansiell informasjon. De to siste omhandler bankenes insentiver til å anvende ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen, og hvordan bankene forhindrer grønnvasking.

I kapittel 6 analyseres og diskuteres resultatene opp mot det teoretiske grunnlaget. Delkapitlene er inndelt etter den samme strukturen som i kapittel 6.

Avslutningen presenteres i kapittel 7. I første del vises masterutredningens konklusjon, som vi også har illustrert i figur 1 i delkapittel 7.1. I de to siste delene gjøres det rede for studiens begrensninger og forslag til videre forskning.

2 Ikke-finansiell informasjon

Delkapittelet ikke-finansiell informasjon er delt opp i to delkapitler. Det første delkapitlet tar for seg lovgivning om ikke-finansiell informasjon. Her vil vi beskrive hvordan ikke-finansiell rapportering er regulert i Norge, hvordan internasjonal lovgivning påvirker norske selskap, og kommende lovgivninger og direktiver. I det andre delkapitlet gjør vi rede for begrepet bærekraft, og hvordan dette påvirker store norske banker og SMB. Først presenterer vi ESG som et rammeverk for bærekraftsvurderinger. Deretter gjør vi rede for relevant bærekraftsrapportering. Videre tar vi for oss hvordan norske banker arbeider med bærekraft i praksis, før vi avsluttende presenterer grønnvasking.

2.1 Lovgivning om ikke-finansiell informasjon

I Norge er det Regnskapsloven §3-3c som regulerer hvilken ikke-finansiell informasjon norske foretak må rapportere om. Loven fastsetter at kun store selskap som er lovpålagt å rapportere etter Regnskapsloven §3-3c, det vil si at foretak som oppfyller definisjonskravene i Regnskapsloven §1-5, og ikke defineres som små etter Regnskapsloven §1-6. Et selskap må oppfylle to av tre følgende vilkår for å defineres som store: (Regnskapsloven, 1998, §1-6):

1. Salgsinntekt: 70 millioner kroner,
2. Balansesum: 35 millioner kroner,
3. Gjennomsnittlig antall ansatte i regnskapsåret: 50 årsverk.

Den ikke-finansielle informasjonen i Regnskapsloven §3-3c omhandler minimumskrav til redegjørelse av selskapets samfunnsansvar. Loven gir følgende beskrivelse på hva som redegjørelsen omhandler:

Store foretak skal utarbeide en redegjørelse om samfunnsansvar som minst omhandler miljø, sosiale forhold, arbeidsmiljø, likestilling og ikke-diskriminering, overholdelse av menneskerettigheter og bekjempelse av korrupsjon og bestikkelser. Opplysningene skal gis i det omfang som er nødvendig for å forstå foretakets utvikling, resultat, stilling og konsekvenser av foretakets virksomhet (Regnskapsloven, 1998, §3-3c).

Et viktig argument i loven er at “Redegjørelse etter denne paragrafen kan utarbeides i samsvar med et rammeverk for slik rapportering fastsatt nasjonalt, av Den europeiske union eller av et annet organ” (Regnskapsloven, 1998, §3-3C). Gjeldende rammeverk utarbeidet av Den europeiske union som er gjeldende for Regnskapsloven §3-3c i dag er Non-financial Reporting Directive (NFRD) (Revisorforeningen, 2021). Fra 2023 erstattes NFRD med det nye direktivet for ikke-finansiell rapportering Corporate Social Sustainability Reporting (CSRD) (Revisorforeningen, 2021). Definisjonen av hvilke foretak som er pålagt å rapportere etter CSRD fraviker betydelig fra hvilke selskap som må rapportere etter Regnskapsloven §3-3c, da den europeiske unionen pålegger alle selskap med over 500 årsverk å rapportere etter direktivet (European Commission, u.å.a). Rapportering etter CSRD er mer omfattende enn minimumskravene som beskrives i Regnskapsloven §3-3C, noe som gjør at de fleste selskapene som er pålagt å rapportere etter norsk lov per i dag ikke opplever store endringer i lovpålagt rapportering fra 2023.

Fra juli 2022 vil store norske selskaper etter regnskapslovens definisjon bli pålagt utgjøre og redegjøre for aktsomhetsvurderinger etter åpenhetsloven. Lovens formål er å fremme selskapers respekt for sosiale forhold i forbindelse med produksjon av varer og tjenester, og sikre allmenn tilgang på informasjon om hvordan selskaper håndterer relaterte negative konsekvenser. Alle som oppfyller kravene i åpenhetsloven §6 har krav på informasjon om hvordan virksomheten håndterer negative konsekvenser (Åpenhetsloven, 2012). Store norske selskaper er pliktig til å redegjøre for samfunnsansvar i tråd med regnskapsloven §3-3C og sosiale forhold i tråd med åpenhetsloven i selskapets årsberetning (Regnskapsloven, 1998; Åpenhetsloven, 2021). Dette er sentralt for masterutredningen da lovene kan øke tilgangen på relevant ikke-finansiell informasjon fra mellomstore bedrifter som banker kan bruke i kredittvurderingen.

Store norske banker vil etter all sannsynlighet også bli pålagt å rapportere etter EUs taksonomiforordning, som klassifiserer hvilke økonomiske aktiviteter som anses som bærekraftige (European Commission, u.å.b). Stortinget har vedtatt at EU taksonomien ikke trer i kraft før den er innlemmet i EØS-avtalen, noe Finansdepartementet forventer at skjer i løpet av første halvår i 2022 (Regjeringen, 2021).

Selskapene som må rapportere etter taksonomien i Norge er i hovedsak foretak notert på Oslo Børs, finansinstitusjoner, og forsikringsselskaper, forutsatt at foretaket på balansedagen oppfyller minst to av tre kriterier (NHO, u.å.a; Thommessen, 2021):

1. Har flere enn 500 årsverk i gjennomsnitt.
2. En balanse over 40 millioner euro.
3. En omsetning på over 20 millioner euro.

Det er verdt å påpeke at “... reglene for hvem som omfattes av taksonomien er under revisjon i EU” (NHO, u.å.a, avsnitt 16). Det betyr at gjeldende kriterier for hvilke selskaper som må rapportere kan bli lavere i fremtiden, slik at flere selskaper blir pålagt EU taksonomien. Dette kan gjøre taksonomien mer relevant for små- og mellomstore bedrifter. Vi beskriver innholdet i CSRD og EU taksonomien i delkapittel 2.2.2.

2.2 Bærekraft

Store banker i Norge pålegges å rapportere andelen av omsetning, kostnader og investeringer (utlån) som kan klassifiseres som bærekraftig (European Commission, u.å.a; NHO, u.å.a.; Thommessen, 2021). Dette skaper et behov for å øke informasjonsinnhenting om hvordan bankens bedriftskunder arbeider med bærekraft for at banken skal være i stand til å rapportere mest mulig riktig etter egne rapporteringskrav. I tillegg viser relevant forskning at evnen til å predikere mislighold av bedriftslån kan bli mer nøyaktig når bærekraft hensyntas i kredittvurderingen (Altman et. al., 2008; Ciampi et. al., 2021; Klein 2019; Gruner et. al., 2004; Friede et. al. 2015; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008).

Hvordan norske bedrifter rapporterer sitt arbeid med bærekraft kan derfor være viktig for hvordan norske banker kan gjennomfører kredittvurderingen av bedriftskunder, fordi det påvirker tilgangen på informasjon om bærekraft. For å forstå hvordan bærekraft påvirker norske banker og bedrifter er det viktig å forstå hvordan dette har utviklet seg over tid, og hva som i dag forventes av norske banker og bedrifter i dag.

Utviklingen av begrepet bærekraft

“Begrepet bærekraftig utvikling fikk internasjonal oppmerksomhet gjennom rapporten “Vår felles framtid” fra 1987” (FN-sambandet, 2021a, avsnitt 6), som ble utgitt av Verdenskommisjonen for miljø og utvikling, ofte kalt Brundtland-kommisjonen. Rapporten var en viktig milepæl i FNs arbeid med fattigdoms- og miljøproblemer (FN-sambandet, 2021a). Vår felles framtid er en beskrivende rapport som i 1987 gav et bilde av utfordringene knyttet verdens klima, økonomi, og sosiale forhold (Verdenskommisjonen for miljø og utvikling, 1987). For å oppnå bærekraftig utvikling må det arbeides for å skape balanse og løse utfordringene i nettopp disse tre dimensjonene (FN-sambandet, 2021a).

Det første globale forsøket på å skape en felles strategi for bærekraftig utvikling var FNs tusenårsmål i år 2000 (Norad, 2015). Strategien inneholdt “åtte felles mål for å bekjempe verdens fattigdom innen 2015” (Norad, 2015, avsnitt 1). Selv om tusenårsmålene har ført til fremgang på viktige områder som helse og utdanning har målene blitt kritisert for kun fokusere på symptomer for fattigdom (FN-sambandet, 2021b). I 2015 ble tusenårsmålene erstattet med FNs bærekraftsmål som “verdens felles arbeidsplan for å utrydde fattigdom, bekjempe ulikhet og stoppe klimaendringene innen 2030” (FN-sambandet, 2021b, avsnitt 2). Bærekraftsmålene består av 17 hovedmål og skal gi en felles retning for hvordan land, næringsliv, og sivilsamfunn sammen skal oppnå bærekraftig utvikling (FN-sambandet, 2021b).

Agendaen i FNs bærekraftsmål integreres som en del av strategien i The European Green Deal (European Commission, 2019, s). The Green Deal er EU sitt motsvar på planetens utfordringer tilknyttet klima, sosiale forhold og den europeiske økonomien (European Commission, 2019). Gjennom lovgivning, konkrete mål, og strategiske samarbeid skal The Green Deal oppnå klimanøytralitet, bærekraftig forvaltning av ressurser, og framkoble økonomisk vekst fra ressursbruk innen 2050 (European Commission, 2019). For å oppnå dette er det kritisk å styre investeringer mot bærekraftige prosjekter og aktiviteter. EU gjør dette ved å gradvis innføre klassifiseringssystemet EU taksonomien som skal definere hvilke bransjer og aktiviteter som er bærekraftige (European Commission, u.å.b). EU taksonomien skal øke sikkerheten for å investere bærekraftig, beskytte mot grønnvasking, og hjelpe bedrifter med å bli mer klimavennlige (European Commission, u.å.b).

I 2014 publiserte EU Non-Financial Reporting Directive (NFRD) som lovfester hvordan store foretak skal oppgi ikke-finansiell informasjon for offentligheten (European Union, 2014). For norske bedrifter praktiseres direktivet gjennom regnskapsloven §3-3c. Det voksende fokuset på bærekraft har bidratt til at EU skal erstatte NFRD med et nytt rapporteringsdirektiv ved navn Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) fra og med 2023 (Revisorforeningen, 2021). CSRD gir dermed bærekraftsrapportering en sterkere hjemmel i lov, og øker sammen med EU taksonomien tilgang på informasjon om bærekraft i store norske foretak.

Små- og mellomstore bedrifter er derimot ikke pålagt å rapportere hvordan de arbeider med bærekraft eller påvirker bærekraftig utvikling etter internasjonale rapporteringsdirektiver. Små- og mellomstore bedrifter utgjør 99% av alle bedrifter og står for 44% av verdiskapingen fra bedrifter i Norge er i dag (NHO, u.å.b), noe som gjør SMB til en signifikant del av det norske næringslivet. Dette gjør også SMB til en vesentlig andel av norske bankers bedriftskunder.

Siden de store norske bankene blir pålagt å rapportere etter EU taksonomien er de pålagt å rapportere hvor stor andel av omsetning, driftskostnader, og investeringer som kan klassifiseres som bærekraftige (NHO, u.å.a; Thommessen, 2021). Bankene får derfor et behov til å innhente bærekraftsinformasjon fra små- og mellomstore bedrifter. I denne teoridelen om bærekraft vil vi derfor beskrive hvilke frivillige standarder for bærekraftsrapportering som SMB kan benytte, utfordringer og muligheter knyttet til bærekraftsrapportering for SMB, og hvordan reguleringer og internasjonale rammeverk om bærekraft påvirker norske banker.

2.2.1 ESG - rammeverk for bærekraftsvurderinger

Bærekraftsvurderinger har blitt betydelig viktigere fra et investorperspektiv (Razak et. Al, 2020). En anerkjent metode å gjøre bærekraftsvurderinger på er ved bruk av rammeverket ESG. “ESG er en forkortelse for de tre mest sentrale faktorene for å måle og vurdere bærekraftsarbeidet i en virksomhet, hvor E=Environmental, S=Social og G= Corporate Governance” (Deloitte, u.å., avsnitt 18). Vi oversetter i masterutredningen environmental med klima og miljø, social med sosiale forhold, og corporate governance med selskapsstyring. I samsvar med Verdenskommisjonen for miljø og utvikling (1987) og FN-Sambandet (2021a) beskrevet i forrige

delkapittel er målet med verktøyet å identifisere utfordringer et selskap har med bærekraftig utvikling i de tre dimensjonene klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring.

De tre faktorene klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring er svært generelle og det finnes veldig mange variabler som kan påvirke hvordan et selskap scorer på den enkelte faktoren. For å gi et beskrivende bilde har vi i tabell 2 har vi gjengitt eksempler på variabler under de tre faktorene som utgjør ESG, basert på relevant forskning og data:

Klima og Miljø (E)	Sosiale forhold (S)	Selskapsstyring (G)
<ul style="list-style-type: none"> • Avfallsproblemer • Energiforbruk • Helse og øvrige miljøproblemer • Klimaforandringer, klimagassutslipp, og global forurensning • Lokal forurensning • Overforbruk av ressurser • Påvirkning på landskap, økosystemer, og biologisk mangfold 	<ul style="list-style-type: none"> • Barnearbeid • Diskriminering i arbeidslivet • Dyremishandling • Dårlige arbeidsforhold • Medvirkning til brudd på menneskerettigheter • Sosial diskriminering • Sykefravær • Tvangsarbeid • Påvirkning på samfunn • Yrkesmessig helse- og sikkerhetsproblemer 	<ul style="list-style-type: none"> • Kjønnssforhold i styret • Konkurransbegrenset praksis • Korrupsjon, bestikkelser, utpressing, og hvitvasking • Lovbrudd • Skatteunndragelse • Svindel • Utfordringer knyttet til ledelseskompensasjon

Tabell 2: Eksempler på variabler som utgjør ESG (Klein, 2019; Revisorforeningen, u.å.a; Ruoke, 2020).

En innflytelsesrik meta-studie gjennomført av Friede et. al. (2015) som tok for seg over 2000 individuelle studier i fra 1970-tallet til 2015 viste at ESG-variabler og selskapets finansielle variabler har et ikke-negativt forhold i 90% av de undersøkte tilfellene, og de fleste av disse var positive. Studien fant også at forholdet mellom variablene var stabile over tid. Data fra UNEP Finance Initiative & UN Global Compact (2018) viser at 146 institusjonelle investorer som totalt forvalter 29 trillioner US dollar har forpliktet seg til å bruke ESG i kredittvurderinger av selskaper. Dette er med på å aktualisere viktigheten av ESG ved investeringer i bedrifter. For en bank er utlån til en bedriftskunde en investering, noe som gjør ESG relevant i bankens investeringsbeslutning. I delkapittel 3.2 diskuteres relevant teori om bruk av ESG i bankens kredittvurdering av bedriftskunder.

2.2.2 Bærekraftsrapportering

Som beskrevet i delkapittel 2.1 er det kun store foretak i Norge som er lovpålagt å bærekräftsrapportere. Likevel er det viktig at små- og mellomstore bedrifter også rapporterer på bærekraft da de utgjør 99% av alle bedrifter i Norge (NHO, u.å.b), og “... er avgjørende for norsk næringslivs grønne omstilling (Regnskap Norge, 2021, avsnitt 4). Det er et økende krav fra store bedrifter som kunder og offentlige anbudskontrakter om bærekraftige løsninger der små- og mellomstore bedrifter ofte er leverandører (Regnskap Norge, 2021).

Samtidig som kundene stiller krav skal også norske banker rapportere andelen av investeringer som kan klassifiseres som bærekraftige etter EU taksonomien (NHO, u.å.a; Thommessen, 2021) og må derfor innhente informasjon om bærekraft fra deres bedriftskunder, noe som aktualiserer bærekraftsrapportering også for små- og mellomstore bedrifter selv om de ikke er lovpålagt dette i dag. Hvordan forskjellige selskaper rapporterer på bærekraft varierer da det ikke finnes et universelt rammeverk for bærekraftsrapportering. “Det finnes mange forskjellige rammeverk, standarder og veiledere for bærekraftsrapporteringen. Disse har forskjellige formater, metodikk og implementeringsmåter” (Revisorforeningen, u.å.b, avsnitt 2).

Den mest brukte standarden globalt og i Norge er Global Reporting Initiative (GRI) (Revisorforeningen, u.å.b). GRI er en uavhengig internasjonal organisasjon som har utarbeidet globale standarder på bærekraftsrapportering. “The objective of sustainability reporting using the GRI Sustainability Reporting Standards (GRI Standards) is to provide transparency on how an organization contributes or aims to contribute to sustainable development” (GSSB, 2021a, s4).

GRI standardene kan deles inn i tre universelle deler GRI 1 introduserer hensikten med GRI, forklarer nøkkelkonsepter, og spesifiserer krav og prinsipper en organisasjon som rapporterer etter GRI må følge (GSSB, 2021a). GRI 2 viser hvordan en organisasjon skal informere om rapporteringspraksis og detaljer om organisasjonen for å skape forståelse for organisasjonens påvirkning (GSSB, 2021b). GRI 3 er en guide med steg for steg veiledning for å bestemme hva som skal rapporteres og hvordan det skal vektas (GSSB, 2021c).

I tillegg til de tre universelle delene har GRI utarbeidet tilpassede standarder som er bransjespesifikke, og standarder med fokus på spesifikke materielle emner (GSSB, 2021a). GRI standardene har derimot ingen mål på hva som er god eller dårlig prestasjon (GSSB, 2021a). GRI

argumenterer for at “Any organization can use the GRI Standards – regardless of size, type, geographic location, or reporting experience” (GSSB, 2021a, s4).

Bærekraftsrapportering for små- og mellomstore bedrifter

GRI og andre eksisterende rammeverk for bærekraftsrapportering omtales likevel som for komplekse og ressurskrevende for små- og mellomstore bedrifter (NAF, 2021b; Regnskap Norge, 2021). Relevante studier om bærekraftsrapportering for små- og mellomstore bedrifter støtter dette, og argumenterer for at begrensninger i ressurskapasiteten og kompleksiteten i rapporteringen er avgjørende for at små- og mellomstore bedrifter i liten grad bruker eksisterende rapporteringsstandarder (Arena et. al., 2012; Krawczyk, 2021; Ortiz-Martínez & Marín-Hernández, 2021; Steinhöfel et. al., 2019). Dette skaper et behov for nye standarder for bærekraftsrapportering som er mer tilpasset ressurskapasiteten til små- og mellomstore bedrifter.

I denne masterutredningen har vi valgt ut tre sentrale standarder for bærekraftsrapportering som er tilpasset små- og mellomstore bedrifter, som har som formål å dekke dette behovet: EU Direktivet Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) og tilhørende bærekrafts-rapporteringsstandarder (European Commission, u.å.a; EFRAG, 2021), International Sustainability Standards (ISSB) som utvikles av IFRS Foundation (IFRS Foundation, u.å.a), og Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS) som er den eneste standarden for bærekraft tilpasset nordiske små- og mellomstore bedrifter (NAF, 2021a).

Corporate Sustainability Reporting Standard (CSRD)

Som beskrevet i delkapittel 2.1 lanserte Europakommisjonen i 2021 et nytt rapporteringsdirektiv for bærekraft, som skal erstatte NFRD, og utvider hva som skal rapporteres og hvem som skal rapportere (Revisorforeningen, 2021). Direktivet skal hjelpe “... investors, civil society organisations, consumers, policy makers and other stakeholders to evaluate the non-financial performance of large companies and encourages these companies to develop a responsible approach to business” (European Commission, u.å.a, avsnitt 3). Små- og mellomstore bedrifter som ikke er børsnoterte vil ikke bli pålagt å rapportere etter CSRD, men det utvikles likevel en

egen rapporteringsstandard etter CSRD til frivillig rapportering for SMB. Rapportering etter CSRD skal også revideres av en uavhengig tredjepart, dersom bedriften er pålagt å rapportere etter standarden (EFRAG, 2021; Revisorforeningen, 2021).

CSRD spesifiserer fem punkter på hva selskaper må rapportere etter direktivet (Revisorforeningen, 2021, avsnitt 9):

- Beskrivelse av selskapets forretningsmodell og strategi
- Beskrivelse av bærekraftsmål og utvikling
- Beskrivelse av administrative, ledelses- og overvåkingsorganer tilknyttet bærekraftstemaer
- Beskrivelse av selskapets retningslinjer for bærekraft
- Beskrivelse av risikovurderinger og indirekte påvirkning selskapet har samt handlingsplan for å forhindre og motvirke disse

De tilhørende standardene som skal sikre god bærekraftsrapportering etter CSRD direktivet utvikles av European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (European Commission, u.å.a). Det er planlagt at de første ferdige standardene skal vedtas av EU i oktober 2021 (European Commission, u.å.a), men den siste rapporten EFRAG (2021) gir likevel grundig informasjon om hvordan standardene utvikles og hva de skal inneholde. Standardene deler bærekraftsrapporteringen inn i tre kategorier etter ESG, og begrunner dette med “The ESG classification is probably the most practical and easily accessible approach for users and preparers alike as it offers a logical and clear distinction between the three key drivers (and actors) of sustainability” (EFRAG, 2021, s10): Standardene skal utvikles basert på følgende globale og europeiske rammeverk, forpliktelser, lovgivning, og prinsipper:

At global level (notably the 2030 Agenda, the Paris Agreement, the Convention on Biological Diversity, the ILO Conventions and Declaration of Fundamental Principles and Rights at Work, the UN Guiding Principles on Business and Human Rights and the OECD Guidelines for Multinational Enterprises); and b) at EU level (notably the EU Green Deal, Sustainable Finance Strategy and other related legislation and policies, including the proposed Sustainable Corporate Governance Initiatives) (EFRAG, 2021, s7).

Bærekraftsstandarden som utvikles for små- og mellomstore bedrifter skal være ferdig i løpet av 2023. Bakgrunnen for utviklingen av denne standarden begrunnes i EFRAG (2021) med økende

krav fra interessenter om å oppgi bærekraftsinformasjon. Spesielt nevnes banker som en viktig interessent da finansielle institusjoner selv blir pålagt å rapportere mer omfattende på bærekraft, som igjen vil føre til at små- og mellomstore bedrifter “...will then have to provide this sustainability information in order to maintain access to financing and investment” (EFRAG, 2021, s53). EFRAG (2021) anerkjenner små- og mellomstore bedrifter som svært viktig for å lykkes med EU-økonomiens bærekraftige omstilling. Den anerkjenner også ressursbegrensningene i små- og mellomstore bedrifter, og forskjeller i organisasjonsstruktur- og kompleksitet. Derfor skal standarden ikke “simply be a dumbed down or simplified version of the sustainability reporting requirements for large reporting entities” (EFRAG, 2021, s54), men heller utvikles separat basert på de samme globale og europeiske rammeverkene nevnt i avsnittet over. På den måten skal standarden kunne brukes av selv de minste bedriftene med eier-leder struktur. Det konkrete innholdet i standarden for små- og mellomstore bedrifter er ikke offentliggjort i tiden denne masterutredningen skrives.

Det er også verdt å påpeke at organisasjonen GRI som står for det mest brukte rammeverket innen bærekraftsrapportering skal samarbeide med EFRAG i utviklingen av bærekraftsstandardene for EU, i stor grad for å sikre åpenhet (GRI, 2021).

International Sustainability Standards Board (ISSB)

I 2021 lanserte IFRS Foundation at organisasjonen skulle utvikle en ny global frivillig standard for bærekraftsrapporting ved navn International Sustainability Standards Board (ISSB), for å øke tilgangen og kvaliteten på ESG-informasjon (IFRS Foundation, u.å.a). Denne utviklingen samsvarer godt med dataen fra NEP Finance Initiative & UN Global Compact (2018) om den enorme kapitalforvaltningen fra investorer som har forpliktet seg til å bruke ESG i investeringsbeslutninger. IFRS Foundation har tidligere utviklet noen av de mest brukte regnskapsstandardene i verden for store selskaper, og var pålagt i 87% av verdens jurisdiksjoner (IFRS Foundation, 2018). Anerkjennelsen til organisasjonen aktualiserer derfor ISSB som en potensiell ny global standard for bærekraftsrapportering.

Annonseringen av at ISSB skal utvikles kom under COP26 i Glasgow i november 2021. ISSB skal utvikles i samarbeid med Climate Disclosure Standards Board (CDSB), Value Reporting

Foundation (VRF), Task Force Climate Financial Disclosures (TCFD), og World Economic Forum (WEF) (IFRS Foundation, 2021b). Standarden skal komplimentere IFRS regnskapsstandarden IASB for å gjøre informasjonen lettere tilgjengelig og bedre for investorer (IFRS Foundation, u.å.b). Det er forventet at standarden for klima og miljø i ISSB skal publiseres som et utkast i 2022 for å få tilbakemeldinger fra alle mulige interessenter verden over (IFRS Foundation, u.å.b).

ISSB kan deles inn i tre deler: Generelle krav, tematiske standarder etter ESG, og industrispesifikke parametere. Alle de nevnte delene skal basere seg på TCFD sine fire søyler etter eierstyring, strategi, risikostyring, og KPI'er og målsetninger (Revisorforeningen 2022, 1:30:47).

IFRS Foundation påpeker viktigheten av at standarden også utvikles for små- og mellomstore bedrifter, og rapporterer i Chairman's report IFRS Advisory Council November 2021 at det er viktig at standarden sikrer "... an appropriate focus on SMEs" (IFRS Foundation, 2021a, s5). Inkluderingen av små- og mellomstore bedrifter i utviklingen av standarden og anerkjennelsen av organisasjonene som utvikler den gjør at ISSB kan bli svært aktuell innen bærekraftsrapportering. Det konkrete innholdet i ISSB er ikke offentliggjort i tiden denne masterutredningen skrives.

Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS)

Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS) er en standard for bærekraftsrapportering utviklet i et nordisk samarbeid mellom Srf konsulterna fra Sverige, TAL fra Finland, og Regnskap Norge (NSRS, u.å.a). Standarden argumenterer for at den skal bidra til at Norden går foran i den bærekraftige utviklingen ved å gjøre det enklere for store selskaper og bergene klimapåvirkning i hele leverandørkjeden, gi investorer et verktøy for å beregne klimarisiko, og gjøre det enkelt for kunder å kjøpe klimavennlige produkter (NSRS, u.å.c).

Primærbrukeren av NSRS er selskapets regnskapsfører, noe standarden argumenterer for er små- og mellomstore bedrifters nærmeste økonomiske rådgiver, og vil føre til et høyere samspill mellom finansiell og ikke-finansiell informasjon. Standardiseringen gjennom NSRS skal også gjøre informasjon om finansiell prestasjon, bærekraftsprestasjon, og fremtidsutsikter for selskapet lettere tilgjengelig for banker (NAF, 2021a). Et selskap skal også gjennom NSRS kunne "Classify

for green loans with competitive interest” (NSRS, u.å.b, avsnitt 3). Standarden ble lansert i oktober 2021 (Sundalskleiv, 2021).

NSRS er skreddersydd til nordiske SMBer, og løser problemet med ressursbegrensinger ved at standarden er designet som en “gradual learning process, where the scope and complexity of disclosures are tailored to match the organisation’s available resources and previous experience” (NAF, 2021a, s5). Standarden er derfor delt inn i tre nivåer.

Nivå 1 gjenspeiler en bærekraftsrapport av lav kvalitet, lav ressursbruk på utarbeidelsen, bruk av lett tilgjengelig data, generelle måleparametere, begrenset intern brukelighet, og ikke-finansiell informasjon som ikke reflekterer den finansielle informasjonen. Nivå 3 gjenspeiler en bærekraftsrapport av høy kvalitet, høy ressursbruk på utarbeidelsen, bruk av data som ikke er lett tilgjengelig, bransje- og bedriftsspesifikke måleparametere, høy brukelighet til strategiske beslutninger og risikoleidelse, og den ikke-finansielle informasjonen reflekterer den finansielle informasjonen. Et selskap som bruker NSRS starter gjerne på nivå 1 og tilegner seg erfaring for å avansere til neste nivå (NAF, 2021a).

NSRS er utviklet basert på kjente etablerte rammeverk innen regulering, klimarisiko, formidling, og generelle verktøy for bærekraft. Fra regulering bygger den på EU taksonomien og NFRD, fra klimarisiko bygger den på TCFD, fra formidling bygger den på GRI, og fra generelle rammeverk bygger den på FNs bærekraftsmål, planetens begrensninger, og sirkulær økonomi.

Opplysningskravene i NSRS er delt inn i to faser. I den første fasen skal selskapet utrede hvilken ekstern påvirkning det her. Selskapet må opplyse generell informasjon om selskapet, beskrive alle eksterne interessenter, prioritere hvilke emner som er vesentlig å adressere og beskrive hvilke klimarelaterte risikoer som er nærstående. I den andre fasen skal selskapet arbeide med selskapsstyringen for å forbedre bærekraftsprestasjonen, integrere rapporteringen og koble ikke-finansiell informasjon til finansiell informasjon (NAF, 2021d). Prosessen som er beskrevet i NSRS (2021c), fokuset på risiko innen klima, sosiale forhold og økonomi i NAF (2021a), og den konkrete informasjonen som skal oppgis i implementeringsverktøyet (NAF, 2021c) viser at NSRS følger ESG-rapportering med et litt høyere fokus på klima og miljø.

EU taksonomien

EU taksonomien ble utviklet for å bidra til oppnåelse av målene i The Green Deal ved å øke finansieringen av bærekraftige aktiviteter. EU-taksonomien er et klassifiserings system, for økonomiske aktiviteter. Klassifiseringssystemet tydeliggjør hvilke aktiviteter som er bærekraftig og hvilke aktiviteter som ikke er, slik at investorer enklere kan plassere kapital i bærekraftige prosjekter og selskaper enklere kan omstille egne aktiviteter i en bærekraftig retning (European Commission, u.å.b) Klassifiseringen skal også bidra til å redusere grønnvasking som vi beskriver i delkapittel 3.4, fordi klassifiseringen øker standardisering av informasjon og reduserer selskapers evne til å selv definere hva de anser som bærekraftig (European Union, 2021).

EU taksonomien er delt inn i tre hoveddeler etter ESG-rammeverket: Klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring. På tidspunktet denne masterutredningen skrives er det kun offentliggjort betydelig informasjon om taksonomien for klima og miljø, og taksonomien for sosiale forhold (European Commission, 2022; European Union, 2021).

For et en økonomisk aktivitet skal kunne klassifiseres som bærekraftig etter taksonomien må den oppfylle fire overordnede vilkår. De fire vilkårene som må oppfylles er “1) Bidra vesentlig til minst ett av seks miljømål” (NHO, u.å.a, avsnitt 10), “2) Ikke vil være til skade for noen av de andre miljømålene” (NHO, u.å.a, avsnitt 12), “3) Oppfylle minimumsvilkår for sosiale rettigheter” (NHO, u.å.a, avsnitt 13), og 4) overholde de tekniske evalueringskriteriene i taksonomireguleringen (European Union, 2021).

De seks overordnede miljømålene i taksonomien er (NHO, u.å.a, avsnitt 11):

1. Begrensning av klimaendringer
2. Klimatilpasning
3. Bærekraftig bruk og beskyttelse av vann- og havressurser
4. Omstilling til en sirkulærøkonomi
5. Forebygging og bekjempelse av forurensning
6. Beskyttelse og gjenopprettelse av biologisk mangfold og økosystemer

I dag er det kun fastsatt kriterier og rapporteringskrav til de to første overordnede miljømålene begrensning av klimaendringer og klimatilpasning. Det er derimot publisert en rapport på hva den sosiale taksonomien skal inneholde og et forslag til struktur. De foreslåtte målsetningene er “... Anstendig arbeid (inkl. I verdikjeden, God levestandard for sluttbrukere, og inkluderende og bærekraftige samfunn” (DNB, 2022, avsnitt 2). I tillegg vil den sosiale taksonomien også følge prinsippet om at en økonomisk aktivitet bare er bærekraftig dersom den oppfyller minst et av målene og ikke har en negativ påvirkning på noen av de andre målene (European Commission, 2022). De resterende målene vil tre i kraft fra 1.januar 2023 (NHO, u.å.a).

Kriteriene for hvilke aktiviteter som klassifiseres som bærekraftige spesifiseres for ulike bransjer (European Union, 2021). Dette skal gjøre det enklere å vurdere om en økonomisk aktivitet oppfyller kriteriene. Hvilke bransjer som kan klassifiseres som bærekraftige er fortsatt under utvikling, og til nå er det syv bransjer som er en del av taksonomien (NHO, u.å.a).

Disse syv bransjene er (NHO, u.å.a, avsnitt 22):

- Landbruk og skogbruk
- Eiendom, bygg og anlegg
- Informasjons- og kommunikasjonsteknologi
- Transport og lagring
- Elektrisitet, gass, damp og varmtvannsforsyning
- Industri
- Vannforsyning, avløp og renovasjon

Frivillig rapportering

En studie fra 2018 gjennomført av en prosjektgruppe fra Nordic Innovation, Menon Economics og Oxford Research undersøkte effekten av frivillige standarder på økonomisk vekst i Sverige, Finland, Norge, Danmark, og Island i perioden 1976-2014. Studien konkluderer med arbeidsproduktiviteten fra et makroperspektiv økte signifikant i alle landene. På et selskapsnivå konkluderer studien med at bruken av standarder hadde en positiv påvirkning på selskapets økonomiske vekst, der standardiseringen bidro til forbedring av tilgangen på markeder, forbedring

av produktkvalitet, og risikoreduksjon. Standardene ble også en viktig del av strategi for fremtiden (Grimsby, 2018).

Kritikk knyttet til regulatorisk tilnærming for å redusere mengden av frivillig rapportering viser til at akademikere er skeptiske til effektiviteten opp mot denne type regulering. Litteraturen viser tendenser til at reguleringer bare skaper mer kvantitativ ikke-finansiell informasjon fremfor en endring i bedriftene (Caputo. et. al. 2019). Når det kommer til frivillig rapportering kan det stilles spørsmål ved om dette bør styres i form av regulering eller om markedet skal sette standarden. Sierra-Garcia. et. al (2018) viser til at adopsjon av frivillig rapportering fremfor lovpålagt er bransjeavhengig, og at selskaper som allerede skriver en bærekraftsrapport har vesentlig høyere grad av rapportering.

Relevante studier viser også noen til negative sider ved frivillig rapportering. En litteraturgjennomgang av forskning på grønnvasking av Gatti et. al. (2019) viser til at frivillig CSR-rapportering kan tilrettelegge for grønnvasking på grunn av friheten til å velge hvilken informasjon som oppgis. Frivillig rapportering kan også føre til rapporteringer med lav kvalitet og mangel på vesentlig informasjon, i tillegg til en svak kobling mellom ikke-finansiell og finansiell informasjon (Hoffmann et. al., 2018).

2.2.3 Bærekraft og Bank

Store norske banker pålagt å rapportere etter EU taksonomien slik som beskrevet i delkapittel 2.2.2. “Dette omfatter blant annet forvaltning og risikostyring i forbindelse med bærekraftige investeringer” (NHO, u.å.a, avsnitt 7) og har derfor konsekvenser for långivningen til kunder, gjennom at bankene må innhente bærekraftsinformasjon fra alle sine kunder for å kunne rapportere nøyaktig på andelen investeringen som kan klassifiseres som bærekraftige, første gang i årsrapportene for regnskapsåret 2023 (Regjeringen, 2021). Dette skjer parallelt med at bankene blir pålagt å rapportere etter CSRD fra 2023 og Åpenhetsloven fra 1.juli 2022. De omfattende rapporteringskravene fra myndighetene som nå trer i kraft gjør det aktuelt å undersøke hvordan norske banker arbeider med bærekraft i dag.

Hvordan norske banker arbeider med bærekraft

BDO publiserte i 2020 og 2021 en undersøkelse om hvordan norske banker arbeider med bærekraft. BDO (2021) viser detaljert statistikk på relevante områder og sammenligner dette med BDO (2020), basert på svar fra 59 norske banker. BDO (2021) viser en signifikant oppgang i bærekraftsarbeidet fra 2020. Undersøkelsen fant også arbeidet med bærekraft øker med størrelsen på forvaltningskapital, noe som er i tråd med at ressursbegrensninger er et hinder i bærekraftsarbeidet.

Andelen banker som har tatt stilling til hvilke bærekraftsmål som er relevant for egen drift har også økt fra 65% til 86%, og bankene velger i snitt fire mål de arbeider med. Bærekraftsmålene anstendig arbeid og økonomisk vekst, bærekraftige byer og samfunn, stoppe klimaendringene, og likestilling mellom kjønnene er de fire mest valgte bærekraftsmålene. En måte bankene arbeider strategisk med FNs bærekraftsmål på er gjennom det internasjonale frivillige rammeverket Prinsipper for Ansvarlig Bankdrift. Rammeverket er laget med formål om at banker skal tilpasse sin strategi og praksis til i tråd med FNs bærekraftsmål og Parisavtalen (UNEPFI, u.å). BDO (2021) viser at banker som har signert Prinsipper for Ansvarlig Bankdrift har økt fra 27% til 45%. BDO (2021) viser at andelen banker som har integrert bærekraft som en del av sin strategi har økt fra 55% til 79%. Andelen banker som har målsetninger til reduksjon av egen klimapåvirkning har økt fra 89% til 93%.

Andelen banker som har grønne produkter i sin portefølje, har økt fra 67% til 79%. “Grønne produkter er produkter bankerne tilbyr til kunder med formål om å bidra til et bedre miljø og bærekraftig fremtid (BDO, 2021, s13), og inkluderer grønne lån til små- og mellomstore bedrifter. Kunden som får grønne lån gis bedre betingelser enn ordinære lån. Bankene bruker også grønne produkter til å tiltrekke investorer gjennom “... obligasjoner som grunnlag for grønn finansiering” (BDO, 2021, s13). Det er derimot kun 19% av disse som har et fast rammeverk for hvilke aktiviteter som kvalifiserer for et grønt produkt, noe som tilsier at de fleste bankene ikke har definert konkrete kriterier for hvordan en bedrift kan få et grønt lån. Det er også kun 19% av bankene som tilbyr grønne lån til bedriftskunder. Om grønne lån i fremtiden sier undersøkelsen at “Det forventes en betydelig utvikling på dette området i årene som kommer, særlig i sammenheng med EU-taksonomiens gjennomføring i norsk lov” (BDO, 2021, s17). Resultatene i undersøkelsen viser en tydelig kobling mellom grønne produkter og EU taksonomien da taksonomien “... danner

et godt utgangspunkt for arbeidet med å integrere taksonomiens kriterier i produktporteføljen når kravet om dette kommer” (BDO, 2021, s21).

BDO (2021) viser at andelen banker som hensyntar klimarisiko i kredittvurderingen har økt fra 41% til 64%. Klimarisiko defineres her som “... den økonomiske risikoen virksomheter er eksponert for som følge av overgangen til et lavutslippssamfunn, og fysisk skade som følge av klimaendringer” (BDO, 2021, s25). Av bankene som har integrert klimarisiko som en del av kredittprosessen svarer flertallet at de kun har integrert dette i middels grad. “Av bankene som ikke gjør dette i dag, har 67% satt som mål å implementere klimarisiko i kredittprosessen” (BDO, 2021, s25). Undersøkelsen har ikke undersøkt om banker inkluderer andre variabler fra ESG enn klimarisiko i kredittprosessen.

Buen et. al. (2022) beskriver hvordan banker kan vurdere ESG-risikoen til små- og mellomstore bedrifter, og tar utgangspunkt i at lånene hver enkelt SMB tar opp er for små til å forsvare signifikant ressursbruk i ESG vurderingen. Bærekraftskompetanse i SMBer beskrives også som et hinder for tilgang på god ESG informasjon til bruk i kredittprosessen. Buen et. al. (2022) konkluderer med at ytterligere konsolidering i norsk banksektor vil kunne bidra til å løse dette. Det foreslås å gjøre dette gjennom “samarbeid på bransjenivå for å utvikle felles retningslinjer; standardisert SMB-innrapportering av forenklede bærekraftsdata til norske myndigheter; og omfattende bruk av digitale verktøy og datafangst i bankers ESG vurderinger” (Buen et. al., 2022, s1). Vi undersøker nærmere i delkapittel 3.2 hva litteraturen kan fortelle oss om bruk av ESG i kredittprosessen.

Internasjonale forpliktelser

Som vist i bærekraftsundersøkelsene fra BDO har en vesentlig andel av norske banker signert Prinsipper for ansvarlig bankdrift, som vi har beskrevet tidligere. Dette regnes som en frivillig signering av en internasjonal forpliktelse. I tillegg til Prinsipper for ansvarlig bankdrift vil vi trekke frem UN Global Compact som også er en viktig frivillig forpliktelse bedrifter kan signere for å skape rammer for eget arbeid med bærekraft.

“UN Global Compact er FNs organisasjon for bærekraftig næringsliv og verdens største bedriftsinitiativ for bærekraft.” (UN Global Compact, u.å, avsnitt 2). Initiativet inneholder ti

prinsipper for ansvarlig næringsliv som dekker “... menneskerettigheter, arbeidsliv, antikorrupsjon og miljø” (UN Global Compact, u.å, avsnitt 2). Disse er i likhet med Prinsipper for ansvarlig bankdrift knyttet til FNs bærekraftsmål. Banker som forplikter seg til UN Global Compact blir med i et nettverk av bedrifter som sammen arbeider med løsninger på bærekraftutfordringer. I Norge har UN Global Compact rundt 200 medlemmer (UN Global Compact, u.å).

European green bond standard

European green bond standard (EUGBS) er en frivillig standard som banker kan ta i bruk ved utstedelse av grønne obligasjoner. Rammeverket EUGBS bruker EU taksonomien for å definere bærekraftige økonomiske aktiviteter, gir full åpenhet i investeringen, kontrolleres av en ekstern tredjepart, og alle som bruker rammeverket får tilsyn av European Securities Markets Authority (ESMA) for kvalitetssikring. Europakommisjonen viser til at EUGBS vil være et godt verktøy for både utstedere og investorer, da utstedere enklere kan få grønn finansiering og investorer vil få muligheten til å enklere investere bærekraftig. (European Commission, u.å.c).

2.2.4 Grønnvasking

Ved at norske banker tilbyr grønne produkter til kunder og investorer som beskrevet i delkapittel 2.2.3 skapes incentiver til å gjennomføre bærekraftige aktiviteter til å for eksempel oppnå bedre lånebetingelser. Samtidig har faren for å misbruke tilliten til banker og investorer for å oppnå fordelene uten å gjennomføre bærekraftige aktiviteter økt (Finanstilsynet, 2019). Dette fenomenet omtales som grønnvasking (Finanstilsynet, 2019).

De Freitas Netto et. al. (2020) gjennomførte en systematisk litteraturgjennomgang av studier om grønnvasking publisert 2010-2020. Litteraturgjennomgangen gir ingen universell definisjon på begrepet grønnvasking, men viser til flere historiske definisjoner. Fellestrekkene vi finner i definisjonene er at grønnvasking handler om å presentere selskapets påvirkning på klima og miljø, og sosiale forhold, på en bedre måte enn hva som er realiteten. Definisjonene historisk sett legger mest vekt på informasjon relatert til klima og miljø. De Freitas Netto et. al. (2020) finner at

grønnvasking skjer ved at et selskap utelater informasjon, gir tvetydig eller vag informasjon, eller gir falsk informasjon om klima og miljø, og sosiale forhold.

En konkret måte å grønnvaske på er å overdøve den negative påvirkningen et selskap har ved å kun promotere det positive selskapet gjør for klima og miljø, og sosiale forhold, slik at selskapet oppfattes mer bærekraftig enn det egentlig er (Contreras-Pacheco & Claasen, 2017). Viktigheten av å også inkludere selskapsstyring som en faktor som påvirker grønnvasking poengteres i Yu et. al. (2020), da god selskapsstyring kan avdekke grønnvasking i selskapet, men også kan misbrukes til å forsterke grønnvaskingen. Studien beskriver også grønnvasking som et hinder til å integrere ESG faktorer i investeringsbeslutninger, da grønnvasking gir investorer et uriktig risikobilde. Derfor er grønnvasking svært relevant for norske banker som gjennomfører ESG vurderinger av bedriftskunder og tilbyr grønne lån, da de risikerer å gi feilvurdere risiko og gi ut fordeler uten rett grunnlag.

Avrundning

I dette kapitlet har vi først presentert lovgivning om ikke-finansiell informasjon. I Norge er det regnskapsloven §3-3c som regulerer hvordan store norske foretak skal rapportere ikke-finansiell informasjon. Store foretak blir også pålagt å rapportere om sosiale forhold i hele leverdørkjeden fra 1.juli 2022 som følge av at Åpenhetsloven trer i kraft. Selskap som defineres som små foretak har ingen krav til å rapportere ikke-finansiell informasjon.

De internasjonale direktivene som vil prege hvordan de største selskapene i Norge, herunder store norske banker, må rapportere på ikke-finansiell informasjon i fremtiden er EU taksonomien og CSRD. Teorien viser også tendenser til at de internasjonale direktivene vil kunne påvirke rapporteringen til mindre selskap som ikke bli pålagt den samme rapporteringen.

Videre i kapitlet har vi presentert begrepet bærekraft, herunder ESG, bærekraftsrapportering, bærekraft og bank, og grønnvasking. Vi ser en tydelig historisk økning i det internasjonale arbeidet med bærekraft, fra Brundtland-kommisjonen i 1987 til FNs bærekraftsmål i 2015, The European Green Deal i 2019, EU taksonomien, og CSRD.

ESG er trukket frem som en av de mest sentrale måtene å gjøre bærekraftsvurderinger på. Vurderingene deles inn i tre kategorier: Klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring. Studier om ESG viser at det er en sammenheng mellom ESG-variabler og finansielle variabler (Friede et. al., 2015). ESG er også benyttet av mange investorer, der hele 146 institusjonelle investorer som forvalter 29 trillioner US dollar har forpliktet seg til å bruke ESG i kredittvurderinger av selskaper (Finance Initiative & UN Global Compact, 2018)

GRI trekkes frem som det mest brukte standarden for bærekraftsrapportering, men kritiseres for å være for omfattende for SMBer å ta i bruk på grunn av ressurs- og kapasitetsbegrensninger (Arena et. al., 2012; Krawczyk, 2021; Ortiz-Martínez & Marín-Hernández, 2021; Steinhöfel et. al., 2019). Tre bærekrafts-rapporterings-standarder som skal løse disse utfordringene for SMBer er forenklet CSRD, ISSB, og NSRS.

Norske bankers arbeid med bærekraft øker med størrelsen på banken. Vi ser også tendenser til at norske bankers arbeid med bærekraft har økt de siste årene, også andelen som inkluderer bærekraftsvurderinger i kredittvurderingen. Det er hovedsakelig klimarisiko som vurderes i bærekraftsvurderingene. Det er også en vesentlig andel norske banker som tilbyr grønne produkter til investorer og kunder gjennom grønne obligasjoner og grønne lån (BDO, 2021).

Finanstilsynet (2019) har varslet om at faren for at norske selskaper har økt de siste årene. Et selskap grønnvasker når den ikke-finansielle informasjonen som presenteres er uriktig, og for selskapet til å fremstå mer bærekraftig enn det er. Grønnvasking er derfor et vesentlig hinder for bankene når ikke-finansiell informasjon skal anvendes i kredittvurderingen (Yu et. al., 2020).

3 Kredittvurdering

Når en bedrift vil låne penger fra en bank gjennomfører banken en kredittvurdering av bedriften. Kinserdal & Plenborg (2021) definerer kredittvurderingen som “...a firm's ability to pay its financial obligations in a timely manner. It examines the probability that a firm may default, and the potential loss in the event of default” (Kinserdal & Plenborg, 2021, s. 375). Sannsynligheten for mislighold og tap gitt mislighold brukes for å finne forventet tap, som konkretiserer kredittvurderingen, og gir banken et risikobilde av bedriften (Kinserdal & Plenborg, 2021). Risikobildet gjenspeiles i lånebetingelsene banken gir bedriften. Det forventede tapet må også avsettes som en tapsavsetning i banken etter loven i IFRS 9, Financial instruments (Finanstilsynet, 2020).

Det forventede tapet på et lån kan estimeres på følgende måte: ”Expected loss = probability of default (%) x (Exposure at default- value of recovery)” (Kinserdal & Plenborg, 2021, s. 375). Sannsynligheten for mislighold kan estimeres gjennom å analysere historisk finansiell data og evnen til å betale renter og avdrag basert på fremtidige kontantstrømmer. Tap gitt mislighold kan estimeres ved å trekke panteobjekter og andre frie salgbare eiendeler fra utestående lånebeløp på misligholdstidspunktet. Det er viktig å påpeke at mislighold ikke er det samme som konkurs, men at bedriften ikke evner å betale renter og avdrag på et lån (Kinserdal & Plenborg, 2021). Vi vil videre i masterutredningen omtale sannsynligheten for mislighold som PD og tap gitt mislighold som LGD.

For å gjennomføre en kredittvurdering ved et bedriftslån må banken innhente informasjon om bedriften som anvendes i kredittvurderingen. Vi skiller her mellom finansiell informasjon og ikke-finansiell informasjon. Det finnes flere forskjellige metoder for å anvende den innhentede informasjonen i kredittvurderingen. Kredittmodeller kan bruke forskjellig informasjon eller vekte den samme informasjonen ulikt, som vil påvirke det totale risikobildet for en bedrift (Kinserdal & Plenborg, 2021). I de kommende delkapitlene presenterer vi hvordan kredittvurderingen har blitt gjennomført tradisjonelt, kritikk mot tradisjonell kredittvurdering, og relevant litteratur om hvordan valg og vektning av informasjon i kredittvurderingen påvirker nøyaktigheten av risikobildet av en bedrift.

3.1 Tradisjonell kredittvurdering

Flakke (2010) viser den historiske utviklingen av kredittvurderingen i Norge fra 1985-2010, og gir et bilde av de viktigste faktorene som tradisjonelt sett har inngått i norske bankers kredittvurdering av bedrifter. Kvantitative finansielle nøkkeltall som grunnlag for å beregne PD og LGD beskrives som viktigst for risikoklassifisering av bedriftslån. Dette er gjennomgående for hele artikkelen. Flakke (2010) viser til at den finansielle risikoen tradisjonelt sett baserer seg på analyse av fremtidige kontantstrømmer, regnskapsanalyse for å finne soliditet, likviditet, og utviklingen av finansielle nøkkeltall, og en budsjettanalyse.

Flakke (2010) viser også til noen ikke-finansielle faktorer som tradisjonelt har vært viktige i kredittvurderingen fordelt på markedsnivå og selskapsnivå. Markedsnivået omhandler de eksterne kreftene i markedet som driver konkurransen. På selskapsnivå trekkes selskapets styre, ledelse, eierforhold, og strategi frem som vesentlige risikofaktorer. Det har også tradisjonelt sett blitt utarbeidet en scenario-analyse som viser hvor sårbar en bedrift er ved vesentlige endringer i finansielle nøkkeltall. Kredittvurderingen påvirkes ifølge Flakke (2010) av bransje, størrelse, og kompleksitet, men artikkelen gir ikke konkret informasjon om hvordan forskjellene påvirker selve kredittvurderingen.

Flakke (2010) trekker ikke frem bærekraft som en del av kredittvurderingen, noe som antyder at dette tradisjonelt sett ikke har vært en del av kredittvurderingen gjennomført av norske banker. Bruk av bærekraft som ikke-finansiell informasjon i bankens kredittvurdering av bedrifter har fått mer oppmerksomhet i tiden etter Flakke (2010) ble publisert (Finans Norge, 2018). Norske bankers forhold til bærekraft i dagens kredittvurdering som beskrevet i delkapittel 2.2 viser en tydelig endring i kredittprosessen fra den tradisjonelle kredittvurderingen, der ikke-finansiell informasjon om bærekraft har en større betydning for risikobildet av bedrifter i dag. Dette danner grunnlag for å undersøke viktigheten av å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen for å bedre estimere forventet tap gitt mislighold, og dermed finne et mer nøyaktig risikobilde av et selskap.

Fokuset i den tradisjonelle kredittvurderingen beskrevet i Flakke (2010) samsvarer også en nylig publisert studie. Ciampi et. al. (2021) gjennomførte en systematisk litteraturgjennomgang av 106 fagfelleverderte artikler fra 1986 til 2019 om modeller for misligholdsprediksjoner av små- og mellomstore bedrifter. Gjennomgangen viser at de fleste modellene presentert i artiklene anvender

kvantitative variabler, ofte delt inn i tre kategorier: gjeldsgrad, likviditet og lønnsomhet/resultat. Ciampi et. al. (2021) viser også at lønnsomhet, vekst og ansattes produktivitet er utbredt i alle misligholds modeller, og at vekst i lønnsomhet, årlig salg og operasjonell inntjening alltid er nøkkelvariabler knyttet til evnen med å predikere SMB mislighold.

Ciampi et. al. (2021) viser en link mellom økt nøyaktighet i misligholdsprediksjon av små- og mellomstore bedrifter ved inkludering av ikke-finansiell informasjon. Likevel kritiseres bruken av kvalitative variabler for å fange opp den ikke-finansielle informasjonen på grunn av mangel på gode variabler og tilgang på kvalitativ informasjon. Dette danner et grunnlag for å undersøke hvilken ikke-finansiell informasjon som faktisk øker nøyaktigheten i misligholdsprediksjonen av små- og mellomstore bedrifter, og eventuelle begrensninger i bruken.

3.2 Ikke finansiell-informasjon i kredittvurderingen

For å finne ut hvordan den ikke-finansielle informasjonen kan øke nøyaktigheten i misligholdsprediksjoner og eventuelle begrensninger fra et akademisk perspektiv har vi søkt etter relevante studier om bruk av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen og misligholdsprediksjoner av små- og mellomstore bedrifter. Vi deler studiene inn i tre kategorier som alle sier noe om bruk av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen: 1) Inkludering av ikke-finansiell informasjon i misligholdsprediksjoner, 2) ESG-variabler i kredittvurderingen, og 3) Teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko.

Vi har hovedsakelig søkt etter systematiske litteraturgjennomganger, eldre studier som er betydelig sitert i litteratur, og nylige relevante publiserte studier. Vi ønsker å trekke frem at områdene som undersøkes har et begrenset antall relevante studier. Vi ønsker også å trekke frem at konklusjonene i de eldste studiene vi presenterer kan ha lavere verdi relativt til nyere studier grunnet et signifikant fokusskifte om selskapers ikke-finansiell informasjon, som vist i delkapittel 3.1.

Inkludering av ikke-finansiell informasjon i misligholdsprediksjoner

Relevante studier viser til at banker og andre finansielle institusjoner vil få et bedre virkelighetsbilde av risiko ved utlån av kapital, med å inkludere kvalitativ ikke-finansiell informasjon inn i kredittvurderingen. Inkluderingen av ikke-finansiell informasjon leder til et signifikant forbedring i prediksjonsevnen til risikomodeller inkludering av ESG-variabler kan lede til en signifikant forbedring av kredittvurderinger fordi det kan øke nøyaktigheten av misligholdsprediksjoner (Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008).

Studier som undersøker inkluderingen av ESG variabler i kredittvurderingen viser at det er et forhold mellom ESG variabler og den finansielle prestasjonen (Aslan et. al., 2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021). Selskaper som rangerer høyt på ESG, vil ha en sterkere kontantstrøm, lavere forhåndsrisiko og lavere sannsynlighet for alvorlige hendelser, sammenlignet med et selskap som har en lav rangering på arbeid med ESG (Mendiratta, 2021). Selskaper som scorer høyt på ESG rangering vil derfor ha en signifikant lavere sannsynlighet for mislighold, relativt til selskaper som rangerer lavt på ESG rangering (Aslan et. al., 2021).

Inkluderingen av ikke-finansiell informasjon i misligholdsprediksjoner er også relevant for små- og mellomstore bedrifter, og bransjeforskjeller trekkes frem som særlig viktig i valg av kvalitative variabler (Altman et. al. 2004; Ciampi et. al. 2021).

Selv om Weber et. al. (2008) støtter påstanden om at inkludering av ESG-variabler i kredittvurderingen kan øke nøyaktigheten av misligholdsprediksjonen av et selskap, viser den likevel at de tradisjonelle kriteriene veier mest i kredittvurderingen. Studien beskriver de tradisjonelle kriteriene som finansielle nøkkeltall + ikke finansielle som: Omdømme, ledelsens kunnskaper, forhold til utlåner, og potensiale for utvikling. De ikke-finansielle variablene som trekkes frem har likhetstrekk med de som beskrives i delkapittel 3.1

ESG-variabler i kredittvurderingen

Selv om litteraturen argumenterer for at inkludering av ESG kan forbedre kredittvurderingen, avviker forskjellige studier fra hverandre på hvilke ESG-variabler som gir høyest forklaringskraft. Gjennom vårt litteratursøk finner vi en overvekt av studier som undersøker ESG-risiko i kredittvurderinger finner at sosiale forhold gir høyest forklaringskraft og bør vektas mest (Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008). Selskapsstyring som har vært historisk viktig, spiller ikke en større rolle enn tidligere. ESG-variabler bør heller ikke analyseres i et isolert rammeverk, men knyttes opp mot den finansielle prestasjonen (Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008; Weber, 2017). Det kommer også frem at størrelsen på et selskap påvirker effekten til inkludering av ESG-variabler knyttet mot finansiell prestasjon, hvor større selskaper opplever en større positiv effekt (Kim & Li, 2021).

Klein (2019) undersøkte påvirkningen på kredittrangeringen ved å inkludere ESG-variabler i kvantitative kredittrangeringsmodeller. Studien finner at å inkludere minst en ESG faktor øker prediksjonsevnen i kvantitative kredittrangeringsmodeller, men med forbehold om at ESG-variabler ikke er godt egnet til bruk i kvantitative kredittrangeringsmodeller. Det vises til at dette vil forbedres i fremtiden når tilgang på mengden av kvalitativ og kvantitativ data øker, og at ESG-variabler på den måten vil kunne bli relevant i kredittrangeringsmodeller (Klein, 2019).

En nyere studie av Ruoke (2020) undersøker også inklusjonen av ESG-variabler i kvantitative kredittrangeringsmodeller, og gir ikke samme konklusjon som Klein (2019). Studien finner ikke en forbedring av prediksjonsevnen til kredittvurderingsmodell på mislighold ved integrasjon av ESG-variabler i kredittvurderingen (Ruoke, 2020). Dette kan forklares ved at kvantitative ESG-variabler ikke er godt egnet til bruk i kredittrangeringsmodeller, og må tolkes i en helhetlig sammenheng som nevnt tidligere.

Teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko

Det er en svært begrenset mengde studier som har forsøkt å utvikle og teste systematiske modeller for beregning av ESG-risiko i kredittvurderingen (Pranith & Krishnendu, 2021). I vårt litteratursøk har vi identifisert tre studier som forsøker å gjøre dette fra bankens utlånsperspektiv. Vi anser det som naturlig at det er svært få studier som undersøker dette da det er et rimelig nytt tema.

Zeidan et. al. (2015) har utviklet en kredittscoremodell for bærekraft som baserer seg på å måle risiko og muligheter i nåtid, kortsiktig fremtid, og langsiktig fremtid. Modellen består av en bransjeanalyse og deretter en selskapsanalyse som skal vise de kritiske bransjespesifikke og selskapsspesifikke faktorene som påvirker bærekraft. Zeidan et. al. (2015) påpeker at “Because sustainability is multidimensional and dynamic, there is no unique way to measure the impact of a single firm” (Zeidan et. al., 2015, s. 4). Vekting av de kritiske faktorene skjer gjennom subjektive vurderinger etter at en lånekunde har besvart forhåndsdefinerte spørsmål knyttet til de kritiske faktorene. Studien trekker frem subjektivitet som kritisk for å behandle kvalitativ informasjon om bærekraft. Faktorene summeres til slutt opp og gir lånekunden en ESG-risiko mellom 0 og 1.

Gutiérrez-Nieto et. al. (2014) har utviklet en kredittscoremodell der ESG-risiko vurderes basert på hvordan en lånekunde påvirker arbeidsledighet, utdanning, mangfold og likestilling, lokalsamfunnet, helse og klimaet. Beregningen følger en modell for Multi-Criteria Decision Making (MCDA), der vekt kan tilordnes hver enkelt variabel basert på lånekundens relevante utfordringer. Gutiérrez-Nieto et. al. (2014) kvantifiserer ESG-variablene for å beregne Social Return On Investment (SROI), som er et mål som forsøker å beskrive selskapets bærekraftspåvirkning på en skala fra 1 til 10. SROI er modellens mål på ESG-risiko og summerer opp lånekundens positive og negative påvirkninger på variablene beskrevet over. Beregningen krever et sterkt sammenligningsgrunnlag og beskrives som krevende å estimere.

Pranith & Krishnendu (2021) har utviklet en kredittscoremodell som vurderer bærekraftsrisiko i kredittvurderinger gjennom tre steg. I første steg defineres konkrete variabler for økonomi, ledelse, sosiale forhold, og klima og miljø basert på litteratur og kompetanse. I det andre steget blir de definerte variablene tillagt vekt gjennom Best Worst Method (BWM) som er en metode-MCDA som sammenligner og analyserer forskjellig vekt for en variabel. Det siste steget i modellen er å kalkulere endelig bærekraftsrisiko ved hjelp av fuzzy TOPSIS, en modell som finner den optimale vekten til hvert alternativ fra et helhetlig perspektiv, slik at variablene kan summeres opp til en gjennomsnittlig verdi. Pranith & Krishnendu (2021) kvantifiserer kvalitativ informasjon i modellen.

Avrundning

I dette kapitlet har vi presentert den tradisjonelle kredittvurderingen til norske banker. Vi har også presentert hvilken påvirkning relevant teori sier inkluderingen av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen har, hvordan den kan anvendes. I en kredittvurdering estimeres et selskaps sannsynlighet for mislighold av et lån, og det tilhørende forventede tapet. De to estimatene kalles i teorien henholdsvis for PD og LGD.

Tradisjonelt sett har norske banker brukt kvantitative finansielle nøkkeltall i kredittvurderingen. Bankene har med dette grunnlaget gjennomført analyser for å finne fremtidige kontantstrømmer, soliditet, likviditet, og videre utvikling. Det er likevel noen få ikke-finansielle faktorer som norske banker tradisjonelt har vurdert. Disse omhandler selskapets styre, ledelse, eierforhold, strategi, og ekstern konkurranse (Flakke, 2010).

I de siste årene har derimot norske bankers forhold til bærekraft økt betydelig (Finans Norge, 2018) parallelt med mengden studier som undersøker inkluderingen av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen (Ciampi et. al., 2021). Litteraturen viser til økt nøyaktighet på misligholdsprediksjoner ved inkludering av ESG-variabler i kredittvurderingen (Altman et. al. 2008; Ciampi et al. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008). Litteraturen viser også at selskaper med lav ESG-risiko også har lavere finansiell risiko (Aslan et. al., 2021; Mendiratta, 2021). Dette gjelder også for små- og mellomstore selskaper (Altman et. al. 2004; Ciampi et. al. 2021).

Når ESG-variabler skal anvendes i kredittvurderingen viser studier til at variabler under sosiale forhold gir høyest forklaringskraft i misligholdsprediksjons-modellene (Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008). Det trekkes også frem at ESG-variabler ikke må vurderes isolert sett, men helhetlig knyttet opp mot den finansielle prestasjonen (Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008; Weber, 2017).

Vi har presentert tre teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015). Felles for modellene er at de alle krever betydelig kompetanse for å gjøre subjektive vurderinger og kvantifisere kvalitativ informasjon, hensyntar bransjeforskjeller og krever vektning av ESG-variabler. Kvantifisering av ESG-variabler i kredittvurderingen trekkes frem som uegnet med dagens tilgang på data og kompetanse, ment at

dette vil kunne øke i tiden fremover som følge av økt informasjonsgrunnlag og erfaring (Klein, 2019; Ruoke, 2020).

4 Metodikk

Kapittelet metodikk vil ta for seg masterutredningens metodiske tilnærming og redegjøre for hvordan vi har samlet inn data. Her innunder vil vi beskrive populasjons utvalget og diskutere begrensinger knyttet til det, og beskrive intervju prosessen. Videre vil vi beskrive og diskutere masterutredningens validitet, reliabilitet og diskutere hvordan vi har analysert innsamlet data fra utvalget. Avsluttende vil vi diskutere etiske vurderinger knyttet til oppgaven.

4.1 Metodisk tilnærming og forskningsdesign

Målet med masterutredningen er å undersøke hvordan store norske banker kredittvurderer SMBer basert på ikke finansiell-informasjon. For å svare på problemstillingen på en god måte må vi utarbeide et forskningsdesign. Forskningsdesign er en plan for innsamling, måling og analyse av data for å svare på problemstillingen (Sekaran & Bougie, 2016).

En skiller mellom to utgangspunkter ved forskning, deduktiv tilnærming og induktiv tilnærming. Deduktiv tilnærming er når et prosjekt er basert på teori for å komme frem til et resultat/empiri. Induktiv forskning er det motsatte, hvor en observerer et fenomen for å så prøve og forklare fenomenet ved å komme frem til teori (Sekaran & Bougie, 2016).

Forskningsdesignet vårt er basert på en blanding av deduktiv og induktiv tilnærming. Dette kommer av at det er signifikant variasjon av relevant teori mellom forskningsspørsmålene. Hovedproblemstillingen i studien er basert på å finne observasjoner av bankenes praksis, og forsøke å forklare disse observasjonene med teori der det er mulig. Der dette ikke er mulig vil vi se etter mønstre i resultatene våre, og på den måten forklare fenomenet fra observasjon til teori.

Design av undersøkelser kategoriseres i tre underkategorier: eksplorativt, deskriptivt og kausalt. Eksplorativt design er et forskningsdesign basert på at det gjøres endringer under et prosjekt tidsløp. Det vil si at informasjon som oppdages underveis kan medføre en endring i fremgangsmåte (Sekaran & Bougie, 2016). Deskriptiv eller beskrivende forskning er å samle inn data for å beskrive eller forklare et fenomen eller interessepunkt (Sekaran & Bougie, 2016). Kausale studier

er forskning basert på om endring i en variabel medfører en endring i en annen variabel, med andre ord forholdet mellom variabler (Sekaran & Bougie, 2016).

Problemstillingen stilt i denne masterutredningen er ikke formulert slik at vi direkte kan undersøke hvordan variabler påvirker hverandre, da kredittvurdering er kompleks og består av flere prosesser (Kinserdal & Plenborg, 2021). Valget av underkategorier falt derfor på en blandet tilnærming av eksplorativt og deskriptivt design. Eksplorativt design begrunnet med at dette er et relativt nytt fagfelt med en begrenset mengde teori, hvor vi tar nye veivalg etter ny informasjon bli innsamlet. Masterutredningen vil være beskrivende i den grad vi kan beskrive praksisen til bankene i vår forskning.

4.2 Datainnsamling

Innsamling av data, vil falle inn under to kategorier: kvalitativ og kvantitativ data. Kvalitativ data referer til data som ikke uten videre kan kategoriseres ved hjelp av en gitt verdi, dataen må kategoriseres og bli tildelt en abstrakt verdi. Kvantitativ data er det motsatte hvor dataen har en iboende verdi som kan måles, rangeres og har utgangspunkt i en verdiskala. (Sekaran & Bougie, 2016)

Problemstillingen i studien er av eksplorativ og deskriptiv design, hvor det vi undersøker ikke er basert på en verdiskala med åpenbare kvantitative variabler. Kvantitativ data vurderes i dette tilfelle som en vanskelig tilnærming, dette er begrunnet med at vi i problemstillingen utforsker dagens praksis ved kredittvurdering og hvordan dette kan utvikle seg. Dagens praksis har ikke ett fasit svar og valget av data innsamling har derfor falt på kvalitativ data med banker som primær kilde. Denne dataen må tolkes og bearbeides slik at det er mulig å trekke eventuelle konklusjoner eller tråder mellom forskjeller i praksis hos bankene.

Valget av metode for innsamling av primærdata ble tatt med utgangspunkt i problemstillingen. Primærdata er data som er samlet inn etter arbeid fra oss som forskere, altså data vi har hentet direkte for å undersøke problemstillingen. (Sekaran & Bougie, 2016) For å undersøke problemstillingen var valget av intervju som primærdata det mest naturlige. Ettersom problemstillingen vår berører et relativt nytt fagfelt, vil det å snakke direkte med de som skal bruke og utvikle systemene det mest naturlige utgangspunktet for å finne god informasjon. Videre er det

aktuelt å intervju forskjellige aktører som følge av at dette er en praksis i utvikling, hvor det kan være store forskjeller i hvordan forskjellige aktører har tilnærmet seg og prøver å løse problemstillingen.

For å bygge opp rundt primærdataen vi samlet inn, er det viktig å bygge dette opp mot sekundærdata. Sekundærdata er data som er samlet inn for å forklare andre formål laget av andre. (Sekaran & Bougie, 2016). Teoridelen i denne studien er basert på sekundærdata. Denne dataen hjelper oss med å få en oversikt og forståelse av tematikken vi tar for oss i problemstillingen. Hovedsakelig er sekundærdataen i masterutredningen basert på relevante forskningsartikler, lærebøker, lovverk, forklaring av lovverk, medieartikler og tidligere masterutredninger.

4.3 Populasjon og utvalg

For å gjennomføre forskning gjennom dybdeintervjuer må man definere populasjon og utvalg. Populasjonen er hele gruppen med mulige undersøkelsesenheter som er av interesse for gjennomføringen av forskningen (Gripsrud et. al., 2016; Sekran & Bougie, 2016). Ved gjennomføringen av dybdeintervjuene er det viktig for oss at intervjukandidatene har kompetansen til å diskutere temaet og forskningsspørsmålene i masterutredningen. Vi avgrensner derfor populasjonen til “store banker i Norge som blir underlagt EU taksonomien og utsteder bedriftslån”. Med denne avgrensningen øker sannsynlighet for at bankene har kompetanse om ikke-finansiell informasjon fordi de selv blir pålagt å rapportere på dette etter EU taksonomien, og at bankene har kompetanse innenfor kredittvurdering av bedriftslån.

Ved hjelp av segmenteringsverktøyet til Proff (<https://proff.no/laglist>) fant vi 42 banker innenfor vår avgrensning som vi rangerte etter hvor mange ansatte banken har fra flest til færrest. Valget om å bruke antall ansatte som rangeringsvariabel ble gjort fordi variabelen i stor grad gjenspeilet omsetningen til bankene, som gir oss en indikasjon over ressurskapasiteten til bankene. Listen med banker vi fikk ut etter segmenteringen defineres som vår utvalgsramme (Gripsrud et. al., 2016).

Når utvalgsrammen er fastsatt må man bestemme seg for et utvalg. Et utvalg er en representativ andel av populasjonen som skal brukes i forskningen. For å trekke ut et utvalg kan man velge mellom å anvende sannsynlighetsutvalg, eller et ikke-sannsynlighetsutvalg. I et

sannsynlighetsutvalg har alle enhetene i populasjonen lik sannsynlighet for å bli trukket ut til utvalget, og brukes som regel når representativiteten er viktig for å skape mer generalisering av resultatene i forskningen. I et ikke-sannsynlighetsutvalg har enhetene ikke denne funksjonen, og brukes som regel når andre faktorer er mer kritiske enn generaliseringen. (Sekran & Bougie, 2016). I vår forskning er utvalgets kompetanse en kritisk faktor, i tillegg til at forskningen er tidsbegrenset som følge av et masterprogram. Vi har derfor valgt å bruke ikke-sannsynlighetsvalg i vår forskning.

Innenfor ikke-sannsynlighetsutvalg kan man velge mellom å benytte en av de tre utvalgsmetodene bekvemmelingshetsutvelgelse, dømmekrafts-utvelgelse, og kvoteutvelgelse. Bekvemmelighetsutvelgelse er å trekke ut utvalget basert på hvilke enheter i populasjonen som er lett tilgjengelige. Denne metoden er lettvin og ressursbesparende, men er ikke generaliserbar. Dømmekrafts-utvelgelse er å trekke ut utvalget basert på den relevante kompetansen enhetene i populasjonen har. Denne metoden er god ved mistanke om at deler av populasjonen ikke har kompetansen til å gi rettvise resultater, men er ikke generaliserbar for hele populasjonen. Kvoteutvelgelse er å trekke ut utvalget basert på at en fastsatt andel av definerte undergrupper i populasjonen skal trekkes ut. Denne metoden er god når minoritetsdeltakelse er viktig i forskningen, men det er vanskelig å generalisere. (Sekran & Bougie, 2016).

I vår forskning er kompetansen til intervju kandidatene viktigere enn minoritetsdeltakelse og at intervju kandidatene skal være lett tilgjengelige. På grunn av nasjonale restriksjoner knyttet til koronapandemien, gjennomføres intervjuene på Teams, som gjør at vi ikke har en geografisk begrensning som følge av ressursbegrensninger. Tidligere masterutredning av Bore & Skaugen (2020) viser også at kompetansen om temaet bærekraft i kredittvurderingen øker med størrelsen på banken. Vi har derfor valgt å anvende dømmekrafts-utvelgelse når vi trekker ut populasjonen.

For å fastsette en rimelig størrelse på utvalget er det ifølge Sekran & Bougie (2016) seks faktorer som bør vurderes. Disse er formålet med forskningen, ønsket presisjonsnivå, akseptabel risiko for å oppnå ønsket presisjonsnivå, variabilitet, ressursbegrensninger, og størrelsen på populasjonen. Valget av induktiv metode i forskningen taler for at vi bør bruke en vesentlig andel av populasjonen i utvalget, da resultatene av forskningen skal tilføre mer informasjon om et tema som det finnes begrenset informasjon om. Valget av å anvende dømmekrafts-utvelgelse reduseres antallet enheter i populasjonen som kan trekkes ut, som taler for å velge ut en lavere andel av populasjonen Som

nevnt vil ikke hele populasjonen kunne generaliseres ved bruk av dømmekrafts-utvelgelse, og derfor er det naturlig å velge ut en lavere andel av populasjonen. Forskningen er også del av et tidsbegrenset masterprogram.

På grunn av at dybdeintervjuene er tidkrevende å gjennomføre og transkribere, og det er tidkrevende å organisere og analysere en stor mengde kvalitative resultater, vil det sammen med tidsbegrensningen tale for å velge en lavere andel av populasjonen. Basert på dette finner vi det rimelig at utvalget består av fem enheter, som utgjør ca. 12% av populasjonen.

Gjennom vår dømmekrafts-utvelgelse trakk vi ut fem banker med antall ansatte i øvre halvdel av populasjonen, for å ytterligere øke sannsynligheten for at intervjukandidatene har riktig kompetanse og ressurskapasitet til å delta i forskningen. Vi sjekket også med tilgjengelig informasjon på bankenes nettsider at bankene hadde ansatte i stillingene “leder for bærekraft” og “kreditsjef” eller tilsvarende, da disse stillingstitlene indikerer en relevant kompetanse for utvalget i vår forskning. Det er likevel viktig å påpeke at dette ikke er en garanti for at intervjukandidatene har denne kompetansen.

Vi kontaktet en potensiell intervjukandidat fra hver bank gjennom E-post eller LinkedIn. Fire av de fem vi kontaktet sa ja til å delta i forskningen vår. Hver intervjukandidat ble også spurt om å ta med seg en representant fra kredittavdelingen i banken som intervjukandidat. To av fire intervjukandidater som opprinnelig sa ja til å delta i forskningen vår gjorde dette. Det ble tydelig i etterkant av intervjuene at vi fikk vesentlig mer informasjon om prosessene i kredittvurderingen fra bankene med representant fra både kreditt og bærekraft. I etterkant ser vi derfor at vi burde vært tydeligere i innledende dialog med intervjukandidatene om at begge kompetansefelt bør være representert i intervjuet. I tabell 3 har vi illustrert utvalget i forskningen vår:

Bank	Kandidat	Stilling	Dato	Tid	Ord transkribert
Bank A	A001 A002	Leder for bærekraft Kreditsjef	31.01.22	01:12:57	10072
Bank B	B001	Leder for bærekraft	01.02.22	01:06:00	9027
Bank C	C001	Leder for bærekraft	27.01.22	59:14	9502
Bank D	D001 D002	Leder for bærekraft ESG-analytiker	25.02.22	48:53	5660

Tabell 3. Utvalg og informasjon om gjennomføring av dybdeintervjuene

4.4 Intervju

Intervjuforberedelser

Vi har valgt en kvalitativ og eksplorativ/deskriptiv forskningstilnærming med utgangspunkt i dybdeintervjuer for å besvare problemstillingen. “Interviews is a guided purposeful conversation between two or more people”(Sekaran & Bougie, 2016. S113). Det er to typer av intervjuer, strukturerte og ustrukturerte. Ustrukturerte intervjuer er intervjuer hvor den part som gjennomfører intervjuet ikke forbereder hva intervjuet skal omhandle. Et strukturert intervju er at intervjuet er utarbeidet på forhånd, og vil følge en forhåndsbestemt guide for å samle inn relevant informasjon. (Sekaran & Bougie, 2016).

Valget vårt falt på en strukturert intervjuprosess hvor vi på forhånd utarbeidet et intervju guide. Valget ble tatt som følge av at vi ønsket å begrense og styre informasjons innsamlingen opp mot hva vi på forhånd gjennom arbeid med teori vurderer som vesentlig primær informasjon. Dersom valget hadde falt på ustrukturert informasjons innsamling vil også sammenlignings grunnlaget mellom forskjellige aktører bli vanskelig dersom de forskjellige intervjuene ikke følger en overordnet struktur.

Vi har gjennomført strukturerte gruppeintervjuer og intervjuer via videosamtaler i kommunikasjonsverktøyet Teams for å samle inn data til masterutredningen. Valget av videosamtaler over internett ble tatt som følge av den nåværende situasjonen rundt koronapandemien, som har begrenset muligheten for å gjøre intervjuer ansikt til ansikt. Videre har valget av videosamtaler over internett gjort det vesentlig lettere å ta kontakt med utvalget utenfor vår geografiske begrensing.

Video intervjuer ga oss muligheten til å utnytte fordeler tilknyttet telefonintervjuer samt unytte fordeler som vanligvis er tilknyttet ansikt til ansikt intervjuer. Dette fordi videodelen av intervjuet tilrettelegger for at en kan lese ikke verbale signaler. En kan bruke visuelle hjelpe midler til å bedre poengtere et poeng. Det er også lav terskel for å spørre om avklaringer etter behov.

Det er likevel noen ulemper ved valget av videosamtaler. Et vesentlig moment her innunder er muligheten for at kandidaten sier noe konfidensielt, dette kan påvirke hvordan kandidatene svarer på enkelte spørsmål for å ikke gå utenfor sitt eget mandat. Det er også en fare for at vi som

intervjuere holder intervjuet med forhåndsatte meninger som kan påvirke svarene som blir frem produsert i intervjuet (Sekaran & Bougie, 2016)

For selve intervjuet beregnet vi cirka en time per intervju. Dette viste seg å være tilfredsstillende, ved at intervju kandidater hadde tid til å diskutere, formulere og avklare andre spørsmål som skulle oppstå under intervjuet. Før intervjuet utarbeidet vi en generell intervjuguide. Intervju guiden ble sendt over til kandidatene før intervjuet slik at de kunne forberede seg, og eventuelt avklare elementer som faller innenfor konfidensiell informasjon de ikke kan dele. Intervju guiden er ment som en veiledning for intervjuet, men vi var åpne for å fravike noe fra denne guiden dersom en kandidat nevnte noe som vi tenkte kunne være vesentlig. Vi delte intervju guiden opp i 8 hovedområder som dekker spørsmål knyttet til problemstillingen i masterutredningen. Hovedområdene ble utviklet ved siden av teoridelen i masterutredningen, og er delt inn etter punkter vi mente var mest dekkende for å kunne besvare problemstillingen.

Guiden består av enkelte avklaring, definisjoner, og utarbeidede spørsmål knyttet til hvert av de fem forskningsspørsmålene våre. Hovedelementene i intervju guiden gikk gjennom hvordan kredittprosessen er per dags dato, hvordan bærekrafts variabler påvirker kredittvurderingen, grønnvasking og kontroll, insentiver og fremtidsrettede spørsmål.

Intervju

I intervjuene begynte med at vi introduserte oss selv og startet opptaket. Vi startet opptaket så å si med en gang. Dette kommer av at vi ønsket å maksimere tiden vi hadde med kandidatene, selv om dette kan ha hatt en negativ påvirkning ved at vi ikke brukte tid på å skape en god tone i starten. Først gikk vi gjennom personvernsreglementet. Etter at personvernsreglementet var avklart, introduserte vi kort formålet med masterutredningen, og deretter begynte vi først med de generelle avklaringene på begreper og definisjoner. Dette er viktige punkter ettersom definisjonsforskjeller kan variere mellom forskjellige intervjukandidater og dersom definisjonene mellom dem ikke er like, vil ikke sammenligningsgrunnlaget stemme overens med faktisk praksis og dette må derfor spesifiseres. Videre gikk vi punktvis gjennom hovedområdene i intervju guiden. Vi fraviker fra intervju guiden der det virket naturlig med oppfølging spørsmål eller noe av interesse ble nevnt.

Etter intervju

Intervju prosessen besto av fire banker, hvor vi tok kontakt med en person ansvarlig for bærekraft og spurte om de kunne stille med en kandidat fra kredittavdelingen. Som nevnt tidligere stilte to av bankene med en representant fra kreditt avdelingen. Det var forventet på forhånd at alle spørsmål ville bli svart på med litt variert kvalitet, ettersom deler av spørsmålene sannsynligvis kan falle utenfor ansvarsområdet til en kandidat. Relabiliteten og validitet rundt dette er diskutert nærmere i neste delkapittel. Svarene fra intervjuene har vært grundige nok til at vi ikke har forespurt oppfølging spørsmål.

Etter intervjuene ble det utarbeidet et transskript til vært intervju. Arbeidet med transskribering tok cirka tre til fire dager, og ble gjennomført så tett opp etter intervjuet som praktisk mulig. Deretter startet arbeidet med å sortere informasjonen. Resultatene er presentert under kapittel 5 i utredningen.

4.5 Validitet og reliabilitet

I vår forskning har vi gjort metodiske valg når vi har definert problemstilling, samlet inn data, og analysert dataen. De metodiske valgene har både svakheter og styrker som påvirker validiteten og reliabiliteten på forskningen. Validitet i kvalitativ forskning kan defineres som masterutredningens gyldighet og skal svare på om vi måler det som er hensikten å måle. Reliabilitet i kvalitativ forskning kan defineres som pålitelighet og skal svare på om dataen er klassifisert og behandlet i riktig kategori, og at hvorvidt dataen tolkes på samme måte av flere forskere. Både validiteten og reliabiliteten må vurderes for å si noe om kvaliteten på dataen i forskningen. Ved å adressere potensielle svakheter og forklare hvilke grep gjør for å redusere disse øker vi kvaliteten på forskningen (Gripsrud et. al., 2016; Sekran & Bougie, 2016).

Validitet

Validitet kan måles inn deles inn i intern validitet og ekstern validitet. Den interne validiteten omhandler resultatenes gyldighet, og den eksterne validiteten omhandler i hvilken grad resultatene er generaliserbare. Det er viktig å påpeke at det er en trade-off mellom intern og ekstern validitet,

der den kan være høy på bekostning av den andre. Dersom den ene typen validitet er viktigere for forskningens hensikt bør vi være villig til å nøye oss med at den andre typen validitet vil være lavere (Sekran & Bougie, 2016).

Den interne validiteten vil påvirkes av om intervju spørsmålene måler det de har til hensikt å måle, og i hvilken grad intervju kandidatene forsto spørsmålene og har kompetanse til å besvare dem. Dersom intervju kandidatene feiltolker spørsmålene eller mangler kompetanse til å besvare dem vil den interne validiteten svekkes (Gripsrud et. al., 2016).

Som beskrevet i delkapittel 4.3 har vi forsøkt å øke sannsynligheten for at intervju kandidatene har rett kompetanse til å forstå spørsmålene gjennom dømmekrafts-utvelgelse. Likevel er det viktig å påpeke at intervju spørsmålene krever dybdekompetanse om både kredittvurdering og bærekraft, noe som kan svekke den interne validiteten dersom en av kompetansene mangler i intervjuene. Det er ingen selvfølge at en intervju kandidat har dybdekompetanse på begge fagfeltene. For å øke den interne validiteten forklarer vi derfor nøye formålet med forskningen og forskningsspørsmålene til en representant fra banken i forkant av intervjuene. På den måten kan representanten selv kan vurdere om den har god nok kompetanse til å besvare spørsmålene alene, eller om det er hensiktsmessig å inkludere en representant til fra banken.

Det er også viktig å påpeke at dataen som samles inn gjennom intervjuene behandles med anonymitet. Dette gjør at vi gjennomgående må vurdere om informasjonen påvirker anonymiteten, som igjen påvirker hvilken data vi kan bruke i masterutredningen. Dette kan svekke den interne validiteten da det kan oppstå situasjoner der vi ikke kan bruke hele intervju kandidatens svar på et intervju spørsmål som følge av at det kan bidra til å identifisere intervju kandidatene. Vi forsøker å redusere dette i utarbeidelsen av intervjuguiden vår ved å vurdere hvorvidt hvert enkelt intervju spørsmål vil kreve et svar som gjør intervju kandidatene identifiserbare.

Den eksterne validiteten vil påvirkes av hvorvidt valget av intervju kandidater påvirker generalisering av resultatene. Hvis utvalget i mindre grad er representativt for populasjonen vil den eksterne validiteten svekkes (Sekran & Bougie, 2016).

Som beskrevet i delkapittel 4.3 har vi valgt å legge mer vekt på at intervju kandidatene har riktig kompetanse til å besvare intervju spørsmålene og kapasitet til å delta i forskningen. Resultatene er

derfor kun generaliserbar til en begrenset del av populasjonen, noe som svekker den eksterne validiteten.

Våre metodiske valg gjør at forventet trade-off vil gjøre den interne validiteten høyere på bekostning av den eksterne validiteten. Vi anser dette som rimelig for å oppnå høyest mulig kvalitet på resultatene, basert på forskningens hensikt og forskningens begrensninger.

Reliabilitet

Reliabilitet i kvalitativ forskning kan deles inn i kategorisk reliabilitet og reliabilitet knyttet til konsistent tolkning av dataen. Den kategoriske reliabiliteten vil påvirkes av hvor nøyaktig dataen kan klassifiseres i godt definerte kategorier. Dersom kategoriene er for generelle kan det føre til overforenklinger som svekker reliabiliteten (Sekran & Bougie, 2016).

For å øke den kategoriske reliabiliteten i forskningen vår utarbeider vi intervjuguiden kategorisk etter våre definerte forskningsspørsmål. Dette gjør det enklere å kategorisere dataen fra intervjuene og hente ut data fra transkripsjonene til rett kategori. Resultatene presenteres også kategorisk etter de definerte forskningsspørsmålene. Selv om vi strukturerer intervjuguiden etter de definerte forskningsspørsmålene er det ingen garanti for at spørsmålene blir stilt og besvart i den nøyaktige rekkefølgen de står i. Dette er fordi noen av spørsmålene i intervjuguiden kan ha en sammenheng med hverandre da de brukes til å besvare den samme hovedproblemstillingen, intervjukandidatene kan gi mer data på et spørsmål enn det som er hensikten med spørsmålet, og det kan oppstå naturlige oppfølgingsspørsmål som avviker fra kategorien. Dette kan svekke den kategoriske reliabiliteten.

Reliabilitet knyttet til konsistent tolkning av dataen påvirkes av hvor nøyaktig transkriberingen av intervjuene er, og hvor godt vi forstår dataen som transkriberingen gir oss. Et vanlig mål på god reliabilitet knyttet til tolkning av kvalitativ data er dersom flere forskere skulle tolket den samme dataen så burde dataen tolkes minimum 80% likt av forskerne (Sekran & Bougie, 2016).

For å øke reliabiliteten knyttet til tolkning av dataen avklarer vi i starten av alle intervjuene at vi kan ta kontakt med intervjukandidatene i etterkant for å få oppklaringer på eventuelle tolkningsproblemer knyttet til dataen fra intervjuene. På grunn av tidsbegrensninger og lengden på

intervjuene har vi ikke valgt at begge forskerne av denne masterutredningen transkribere alle intervjuene, noe som svekker denne reliabiliteten (Krumsvik, 2014). En annen metode for å øke denne reliabiliteten er å gjennomføre en test-retest-reliabilitet som gjøres vi å gjenta intervjuene på ulike tidspunkt (Johannessen et. al., 2011). Dette har vi heller ikke valgt å gjøre på grunn av vår tidsbegrensning, og at vi ikke finner det hensiktsmessig å gjennomføre dybdeintervjuer med for kort tidsmellomrom. Vi har heller ikke mulighet til å la andre forskere tolke den kvalitative dataen og sammenligne hvor stor prosentandel av dataen vi tolker likt, fordi det vil bryte med anonymitetsgrunnlaget som intervjukandidatene har akseptert i samtykkeskjemaet i forkant av intervjuene.

Siden vi ikke lar andre forskere tolke dataen vår er reliabiliteten knyttet til konsistent tolkning vesentlig redusert. Alternativt kunne vi hindret denne reduksjonen ved å ikke anonymisere intervjuene. Dette ville derimot kunne redusert informasjonsgrunnlaget i forskningen, da bankene kunne blitt mer varsomme på hvilken informasjon de delte i intervjuene. Det er heller ikke sikkert at bankene ville deltatt i forskningen i det hele tatt. Vi vurderer derfor reduksjonen i reliabilitet knyttet til konsistent tolkning som rimelig med tanke på utredningens hensikt.

4.6 Ethiske vurderinger

I et forskningsprosjekt der primærdata innsamles er det flere etiske problemstillinger som må adresseres for å sikre god etisk atferd. Informasjonen fra intervjukandidatene må behandles med konfidensialitet, intervjukandidatene må behandles med respekt og ikke bli presset til å delta i prosjektet, dataen som samles inn må ikke manipuleres, og invitasjon til å delta i prosjektet må ikke anses som spam (Sekran & Bougie, 2016). Dersom etiske vurderinger ikke hensyntas, kan kvaliteten på innsamlet data svekkes. Dersom innsamlet data havner i feil hender kan den også misbrukes (Datatilsynet, 2021).

I vår forskningsprosess samler vi inn primærdata fra individuelle personer som representanter for sin bank. Gjennom denne prosessen samler vi inn sensitive opplysninger om intervjukandidatene. Sensitive personopplysninger vi samler inn behandler vi etter personopplysningsloven (2018). Loven krever at man har en gyldig begrunnelse til å samle inn personopplysninger, og samtykke fra parten det samles inn personopplysninger fra. Vi har på forhånd av intervjuene fått godkjent

vårt forskningsprosjekt av Norsk senter for forskningsdata AS (NSD), som leverer personverntjenester til universiteter i Norge (NSD, u.å), se vedlegg 2. Med dette har vi fått en bekreftelse på at vår plan for innsamling, lagring og behandling av personopplysninger er innenfor norsk lov.

Ved innsamling av primærdata i vårt forskningsprosjekt er det en risiko for at vi samler inn informasjon som bankene anser som forretningshemmelig. For å forhindre dette ber vi alle intervjukandidater om å ikke inkludere forretningshemmeligheter i sine svar. I tillegg spør vi alle intervjukandidater om det er noe som de selv har sagt under intervjuet som de ønsker å sensurere bort. Vi sender også over transkripsjonen av intervjuene dersom intervjukandidatene ønsker å se over dette i etterkant. Dette brukes også for å kvalitetssikre at innsamlet data er tolket riktig. Alle intervjukandidater kan når som helst i løpet av forskningsprosjektet be om innsyn i alle opplysninger vi har lagret om dem eller banken de representerer, se vedlegg 3.

Vi behandler alle personopplysninger med anonymitet etter samtykke fra intervjukandidatene som beskrevet i vedlegg 3. For å sikre at intervjukandidatene og banken de representerer ikke er identifiserbare gjør vi kontinuerlige vurderinger av all innsamlet data vi inkluderer i våre resultater. Dette kan påvirke validiteten av forskningen som beskrevet i delkapittel 4.5.

I rekrutteringsprosessen til forskningsprosjektet sender vi invitasjonen direkte til intervjukandidatene på LinkedIn eller på e-post. Ved å kun sende dette direkte til intervjukandidatene forhindrer vi at invitasjonen oppfattes som spam. Samtidig oppnår vi at de ikke føler seg presset til å delta, siden vi ikke sender invitasjon til en overordnet som kunne delegert dette til intervjukandidatene. Vi påpeker også i invitasjon at det er frivillig å delta og at man når som helst kan trekke seg fra prosjektet.

Som beskrevet i delkapittel 4.4 har vi som følge av koronapandemien gjennomført intervjuer ved bruk av Teams. Bruk av digitale kommunikasjonsplattformer kommer ifølge Datatilsynet med en økt risiko for å bryte med lov om personvern. Datatilsynet anbefaler alle som benytter seg av slike verktøy til å gjøre nødvendige risikovurderinger om informasjonssikkerhet (Datatilsynet, 2020). Nettvett.no beskriver at "... Microsoft Teams er trolig blant de sikreste løsningene som kan benyttes" (Nettvett.no, 2021, avsnitt 18). Alle data fra Teams lagres innenfor EØS-området.

Opptakene av intervjuene lagres vi direkte på et kryptert lagringsområde på Universitetet i Agder sin server som er kompatibel med Microsoft Teams. Teams trekkes også frem som en av de mest brukte digitale kommunikasjonsplattformene i norsk næringsliv som følge av koronapandemien (Econa, 2021). Alle intervjukandidater samtykket til å gjennomføre intervjuene på Teams på forhånd og ingen av dem hadde noen motsigelser mot gjennomføringen. Vår oppfatning er derfor at bruk av Teams i intervjuene er innenfor etisk atferd, samtidig som vi er klar over den økte risikoen ved bruk av digitale kommunikasjonsplattformer.

Avrundning

I dette kapitlet har vi presentert vår metodiske tilnærming til masterutredningen. Vi har presentert hvordan vi samler inn data, utvalget og populasjonen i forskningen, og utredningens validitet og reliabilitet. Til slutt har vi redegjort for etiske vurderinger vi har gjort underveis.

Masterutredningens forskningsdesign består av en blanding av deduktiv og induktiv tilnærming, da det er signifikant variasjon mellom mengden litteratur som kan besvare utredningens ulike forskningsspørsmål. Naturlig følger en blanding av eksplorativt og deskriptivt design, fordi vi forsøker å beskrive et fenomen med en relativt begrenset mengde teori bak seg. Videre har vi valgt dybdeintervju som innsamlingsmetode for kvalitativ primærdata.

Populasjonen i forskningen består av 42 store norske banker. Gjennom et ikke-sannsynlig utvalg med utvalgsmetoden dømmekrafts-utvelgelse kom vi frem til et utvalg på fire banker i øvre intervall av populasjonen. Dette har vi gjort for å sikre at intervjukandidatene har nødvendig kompetanse og ressurser til å kunne besvare våre intervju spørsmål. Utvalget er behandlet med anonymitet i forskningen.

Siden vi har valgt å sikre kompetanse og ressurser i utvelgelsesprosessen øker den interne validiteten på forskningen. Derimot svekkes den eksterne validiteten da dette valget reduserer generaliserbarheten til forskningen. Vi anser dette som en rimelig trade-off basert på forskningens hensikt og begrensninger.

For å øke forskningens reliabilitet har vi utformet en kategorisk intervjuguide basert på utredningens forskningsspørsmål. På grunn av konfidensialitet og tids- og ressursbegrensning har

vi ikke gjort noen av teoriens foreslåtte tiltak for å øke reliabiliteten. Dette innebærer at vi ikke har latt andre forskere tolke innsamlet data (Sekran & Bougie, 2016), begge forskere har ikke transkribert alle intervjuene (Krumsvik, 2014), og vi har ikke gjort en test-retest-reliabilitet (Johannessen et. al., 2011). Det gjør at reliabiliteten knyttet til konsistent tolkning er svekket. Alternativt kunne vi økt denne reliabiliteten ved å ikke anonymisert intervjuene, slik at andre forskere kunne tolket innsamlet data. Vi har derimot vurdert reduksjonen som rimelig for utredningens hensikt, da det alternative valget kunne ført til et svekket informasjonsgrunnlag og færre intervjukandidater.

Vi har gjennomgående i masterutredningen gjort etiske valg. Dette omhandler at vi har gjort nøye vurderinger om hvilken informasjon vi kan inkludere fra intervjuene for å ikke avsløre forretningshemmeligheter eller identitet. Vi har også sendt invitasjon direkte til potensielle intervjukandidater for å unngå at invitasjonen oppleves som spam. Til slutt har vi gjort nødvendige vurderinger ved valg av opptak og lagring knyttet til intervjuene for å sikre at sensitiv informasjon ikke havner på avveie.

5 Resultater

I dette kapittelet presenterer vi primærdataen vi har samlet inn gjennom intervjuene. Vi viser først bankenes definisjoner av ikke-finansiell informasjon og SMB, noe vi trakk frem som viktig å undersøke i avgrensningen vår. Videre er resultatene strukturert etter våre fem forskningsspørsmål, der vi presenterer forskjeller og likheter mellom bankenes praksis.

Definisjon av ikke-finansiell informasjon og SMB

Bank	Definisjon av ikke-finansiell informasjon	Definisjon av små- og mellomstore bedrifter	Signerte internasjonale forpliktelser
Bank A	ESG	Kunder med omsetning opptil 500 MNOK	UNEP PRB, FN Global Compact
Bank B	ESG	Alle kunder definert som SMB uavhengig av størrelse Skiller ut de minste kundene med låneengasjement under 2 MNOK	UNEP PRB, FN Global Compact
Bank C	ESG	Subjektive vurderinger etter lånebeløp, ikke spesifisert	UNEP PRB
Bank D	ESG	Benytter EUs definisjon for SMB Skiller ut de minste kundene med låneengasjement under 4 MNOK	UNEP PRB

Tabell 4: Definisjon av ikke-finansiell informasjon og SMB

Bankenes definisjoner av ikke-finansiell informasjon og SMB i tabell 4 sammenlignes og diskuteres i kapittel 6. Disse funnene er viktig for å diskutere nøyaktigheten til oppgavens avgrensning. Vi har også kartlagt hvilke internasjonale forpliktelser tilknyttet arbeid med bærekraft bankene har forpliktet seg til. Forpliktelsene bidrar til å presentere bankenes forhold til bærekraft, som kan gi en indikasjon på i hvilken grad bankene inkluderer ikke-finansiell informasjon anvendes i kredittvurderingen.

5.1 Vekting av ikke-finansiell informasjon

Bank	Kriterium i kredittvurderingen	Kan lav ESG-risiko gjøre opp for svake finansielle nøkkeltall?
Bank A	Eksklusjonskriterium av bransjer Mykt kriterium ved beregning av total kredittisiko	Nei
Bank B	Eksklusjonskriterium av bransjer Mykt kriterium ved beregning av total kredittisiko	I enkelte situasjoner
Bank C	Eksklusjonskriterium av bransjer Mykt kriterium ved beregning av total kredittisiko	Nei
Bank D	Umulig å skille ESG-risiko og kredittisiko, litt hardere kriterium enn de andre bankene	I enkelte situasjoner

Tabell 5: Vekting av ikke-finansiell informasjon vs. finansiell informasjon

All intervjukandidatene bruker ikke-finansiell informasjon som en del av kredittvurderingen av en SMB. Bankene bruker hovedsakelig ESG som et mykt kriterium i kredittvurderingen. At ikke-finansiell informasjon er et mykt kriterium betyr at det vektet betydelig lavere enn finansiell informasjon. Bank D skiller seg litt ut fra de andre bankene, og sier at det er umulig å skille kredittisiko og klimarisiko, og vektet ikke-finansiell informasjon mer i kredittvurderingen enn de øvrige bankene.

En lav ESG-risiko kan for Bank A og bank C ikke gjøre opp for dårligere finansielle nøkkeltall. For bank B kan dette skje i enkelte situasjoner. Dette begrunnes med at det sier noe om fremtidig betalingsevne som ikke de finansielle nøkkeltallene gjør, og fordi finansieringen av lånet kan ha en billigere finansieringskostnad bak seg som følge av grønne obligasjoner. Lav ESG-risiko kan også i enkelte situasjoner gjøre opp for dårligere finansielle nøkkeltall i bank D, men banken påpeker at en dårlig fortetningscase og lav klimarisiko ikke nødvendigvis er svaret på en god butikk.

Selv om ESG hovedsakelig brukes som et mykt kriterium i kredittvurderingen, ekskluderes bransjer totalt av bank A, B og C basert på ESG-risiko i bransjen. Shipping- og oljebransjen er typiske bransjer bankene ekskluderer basert på ESG.

Bank	Vekting mellom ESG-faktorene	Utfordringer i vektingen
Bank A	Klima og miljø gjennomgående vektet mer enn sosiale forhold og selskapsstyring, men bransjeforskjeller fortsatt viktig	Bransjeforskjeller Erfaring <1 år Informasjonsgrunnlag
Bank B	Klima og miljø generelt vektet mer enn sosiale forhold og selskapsstyring Konstant vekting mellom bransjer, vil endre dette i fremtiden	Bransjeforskjeller Erfaring <1 år Informasjonsgrunnlag
Bank C	Klima og miljø generelt vektet mer enn sosiale forhold og selskapsstyring, men bransjeforskjeller avgjørende	Bransjeforskjeller Erfaring <1 år Informasjonsgrunnlag
Bank D	Klima og miljø generelt vektet mest, men bransjeforskjeller avgjørende ESG-faktorene for selskaper i samme bransje kan også vektet ulikt.	Bransje- og selskapsforskjeller Informasjonsgrunnlag

Tabell 6: Vekting mellom ESG-faktorene i beregning av ESG-risiko

De forskjellige ESG-faktorene vektet også forskjellig fra hverandre. Det kommer tydelig frem i intervjuene at klima og miljø er det som generelt sett bankene får innhentet mest informasjon om, og derfor er den ESG-faktoren som vektet mest. Samtlige intervjukandidater påpeker at forskjellige bransjer har forskjellige utfordringer, noe som betyr at klima og miljø ikke nødvendigvis vektet høyere enn sosiale forhold og selskapsstyring for SMBer i alle bransjer. Bank A og Bank B avviker noe fra dette, der bank A vektet klima og miljø høyere enn de andre bankene i ESG-vurderinger, og Bank B har valgt å holde vektingen av ESG-faktorene konstant på tvers av bransjer. Valget om å holde dette konstant begrunnes med mangel på data og sammenligningsgrunnlag. Bank B mener likevel at det er riktig å vekte delene i ESG forskjellig i forskjellige bransjer, og at dette er planen å gjøre i fremtiden. Bank D trekker frem at det også kan

være vektforskjeller på kundenivå i sammen bransje. Bank D eksemplifiserer dette med en kunde som ikke er særlig utsatt for klimarisiko, men er har utfordringer med sosiale forhold. Kunden har et sosialt program som har samfunnsmessige gode resultater som fokus fremfor klima. I denne situasjonen bør sosiale forhold vektet høyere enn klima og miljø.

5.2 Innhenting av ikke-finansiell informasjon

Bank	Hvordan ikke-finansiell informasjon innhentes	Hvilken ikke-finansiell informasjon innhentes
Bank A	Dokumentasjonsinnhenting Kundesamtale med utgangspunkt i en ESG-modul	Informasjon om generelle og spesifikke ESG-utfordringer Kundens strategiske arbeid med bærekraft og omstillingsevne Tredjepartsverifikasjon av klimarisiko og miljøsertifiseringer
Bank B	Dokumentasjonsinnhenting Kundesamtale med utgangspunkt i en ESG-modul	Samsvarer med Bank A
Bank C	Dokumentasjonsinnhenting Generell kundesamtale om ESG-risiko	Samsvarer med Bank A
Bank D	Generell kundesamtale om ESG-risiko Standardisert web-portal til dokumentasjonsopplasting	Samsvarer med Bank A

Tabell 7: Innhenting av ikke-finansiell informasjon

Innhenting av informasjon består av to faser som overlapper og viser til forskjeller på hva intervju kandidatene vurderer som vesentlig informasjon. Mye av det ikke-finansielle informasjonsgrunnlaget som bankene krever overlapper med hverandre: og kan grovt sorteres inn i tredjepartsverifikasjon, strategi og omstillingsevne.

Bank A og bank B har en ESG-modul som de bruker til å kartlegge ikke-finansiell informasjon. Bank A sin ESG modul består av 30 punkter som de sender ut til kundene på forhånd. Bank B har også konkrete ESG-parametere de ønsker å undersøke. Begge bankene forsøker å hensynta bransjeforskjeller i ESG-modulene, men forteller oss at manglende erfaring, kompetanse, og informasjonsgrunnlag gjør det vanskelig i dag. Bank C har ikke en ESG modul de systematisk går

gjennom, men går gjennom forskjellige ESG-parametere de vurderer i en kundesamtale. Bank D har en web-portal hvor ESG informasjon er mer integrert i hva et selskap skal laste opp, hvor bransjeforskjeller er inkludert.

Alle kandidatene samler inn informasjon via en kundesamtale med en kunderådgiver. Kundesamtalen gir bankene muligheten til å forespørre ekstra informasjon og avklaringer på eventuell informasjon som ikke er oppfyllede nok. Bank C påpeker at de i kundesamtalen informerer de om kravene som banken vil stille til informasjon fremover.

Når det kommer til tredjepartsverifikasjon av ikke-finansiell informasjon, nevner alle kandidatene at miljøsertifiseringer er vesentlig. Eksempelet som nevnes av alle er energimerking på bygninger. Dette er en felles nevner for bankene da energimerking på bygg er lovpålagt. Dette er et vesentlig punkt for bankene ettersom det gir bankene et sammenligningsgrunnlag for hva som er kategorisert som bra og hva som er kategorisert som dårlig. Videre snakker bankene om fysisk risiko, med dette vises det til den fysiske plasseringen av for eksempel om en bygning er plassert i et område med flomrisiko. Bankene skulle også sett at kundene har en klima/utslippsrapport. Bank A viser til at dette styrker bilde av en kundes interne systemer og kompetanse knyttet til selskapets arbeid med bærekraft.

Bank	Bankens kjennskap til CSRD, ISSB og NSRS	Frivillig vs. lovpålagt bærekraftsrapportering
Bank A	Kun ISSB	Regnskapsloven §3-3C ikke dekkende for bærekraftsrapportering Ønsker standardisert bærekraftsrapportering for SMB, men ingen preferanse om hvilken standard
Bank B	Alle	Samsvarer med Bank A
Bank C	Kun CSRD og ISSB	Samsvarer med Bank A
Bank D	Alle	Samsvarer med Bank A

Tabell 8: Frivillig og standardisert lovpålagt bærekraftsrapportering

Bankene hadde forskjellig kunnskap om bærekrafts-rapporterings-standarder for SMB. Bankene hadde ingen vesentlig preferanse i hvilke standard som blir anvendt av en kunde, men ser for seg at det i fremtiden er ønskelig med en standardisering. Bank B påpeker at selv eksisterende

standarder tilpasset mindre selskaper blir for omfattende, og det er behov for videre forenklinger fremover.

Når en ser på kvaliteten av kundenes egne bærekraftsrapporter viser alle kandidatene til at det er stor variasjon på kvaliteten, noe som åpner døren for ønsket forbedring. Bank A viser til at det er vanskelig å samle inn informasjon dersom en kunde ikke har jobbet med bærekraft tidligere. Bank B opplever at SMB i liten grad rapporterer på bærekraft. Bank C opplever stor variasjon i rapporter og viser at størrelsen på selskapet påvirker rapportene som kundene utarbeider. Det samme gjelder bank D som viser til at det varierer fra en kun en setning som “vi jobber med bærekraft”, til en full rapport etter GRI. Bankene er tydelige på at rapportering etter regnskapsloven §3-3c ikke er dekkende nok for informasjonsgrunnet bankene ønsker å anvende i kredittvurderingen.

Bank	Utfordringer ved innhenting av ikke-finansiell informasjon
Felles for bank A, B, C og D	Bransjeforskjeller Erfaring Kapasitets- og ressursbegrensninger Lånerådgivernes kompetanse

Tabell 9: Utfordringer ved innhenting av ikke-finansiell informasjon

5.3 Anvendelse av ikke-finansiell informasjon

Bank	ESG i kredittvurderingen	Utfordringer i anvendelsen
Bank A	ESG-risiko beregnes i tillegg til PD-modellene Helhetsvurdering Ønsker å inkludere ESG i PD-modellene i fremtiden	Erfaring Informasjonsgrunnlag Kompetanse Kvantifiserbare måleparametere Subjektivitet Vekting
Bank B	Samsvarer med Bank A	Samsvarer med Bank A
Bank C	Samsvarer med Bank A	Samsvarer med Bank A
Bank D	ESG-risiko beregnes i tillegg til PD-modellene, med unntak av eiendomsbransjen Helhetsvurdering	Samsvarer med Bank A

Tabell 10: Anvendelse av ESG i kredittvurderingen

Hvordan bankene anvender ESG i kredittvurderingen er illustrert i tabell 10. Alle bankene ønsker å inkludere ESG-risiko i beregningen av PD og LGD, men påpeker at dette er utfordrende på grunn av utfordringene presentert i tabell 10. Bank A og bank B har gjennomført henholdsvis 500 og 400 ESG-vurderinger i kredittsaker det siste året som nå skal brukes til å forbedre ESG-vurderingen gjennom spissing av spørsmål i ESG-modulen og lage en database for å muliggjøre kvantifisering av ikke-finansiell informasjon. Bank B er også i en prosess der dette skal bidra til å integrere ESG-risiko i PD og LGD.

ESG-vurderingen er i stor grad basert på subjektive vurderinger, som bank B påpeker også er en utfordring på grunn av manglende kompetanse om ESG hos lånerådgiverne som vurderer de enkelte sakene. Mangel på sammenlignbar statistisk data trekkes også frem som en kilde til høyere grad av subjektivitet. Intervjukandidatene avviker likevel noe fra hverandre. Bank C har satt en grense for hvert nivå i organisasjonen for hvor stort lånebeløp som kan behandles på det enkelte nivået, for å redusere feilvurderinger av ESG på grunn av subjektivitet og begrenset kompetanse. Som beskrevet under delkapittel 5.2 følger ikke bank C et eget skjema når kunden intervjues om ESG, noe som gjør det vanskelig for banken å klassifisere kundene på en skala etter ESG-risiko. Bank C fokuserer derfor på å gjøre en helhetsvurdering av hver enkelt kunde. Bank A og bank B

som begge opererer med hver sin ESG-modul har et betydelig større fokus på å omgjøre ESG-vurderinger til mer kvantitative og objektive vurderinger på sikt, men forteller at det per nå også gjøres mange subjektive vurderinger. Bank D har laget en egen web-portal som gjør at kundene kan svare på ESG-spørsmål og laste opp dokumentasjon, som gjør prosessen mer automatisert. Det gjøres likevel en helhetsvurdering av hver enkelt kunde på både bransjespesifikke og kundespesifikke utfordringer i ESG-vurderingen, som gjør at den likevel påvirkes av subjektivitet. Bankene forsøker etter beste evne å gi kundene en konkret ESG-risiko, klassifisert som lav, middels, eller høy risiko.

Selv om ESG-vurderingen i stor grad er subjektiv, innhenter alle intervjukandidatene all tilgjengelig tredjepartsinformasjon som kan brukes som kvantitativ skalerbar data. Dette omhandler for alle bankene energiklassifisering av næringseiendom og bygg, miljøsertifiseringer, og klimaregnskap knyttet til utslipp. Her vil energiklassifisering være den mest skalerbare, da en tredjepart basert på kvantitative energifaktorer gir en karakter fra A til G. Denne informasjonen brukes også til å miljøklassifisere panteobjekter. Bankene forteller oss at det pågår en prosess der flere og flere næringseiendommer kartlegges for fysisk klimarisiko. Dette kan gi mer tredjepartsinformasjon som bankene kan bruke som kvantitativ data i vurderingen. Bank B mener at det fremover i tid går mot standardisert dokumentasjonsinnhenting i forskjellige bransjer, fordi forskjellige bransjer har behov for forskjellig dokumentasjon. Bank B gir et eksempel med transportbransjen, der det vil være naturlig å innhente informasjon om kjøretøysstandard.

Bank	Nedre grense for når ikke-finansiell informasjon inkluderes i kredittvurderingen
Bank A	Åtte MNOK
Bank B	Ingen nedre grense, men forenklet ESG-vurdering for låneengasjement under to MNOK
Bank C	Ingen nedre grense, informasjonskravet øker med kundens størrelse
Bank D	Ingen nedre grense

Tabell 11: Nedre grenser for når ikke-finansiell informasjon inkluderes i kredittvurderingen

Tabell 11 illustrerer bankenes nedre grenser for å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. Her skiller bank A seg ut fra de andre bankene med en beløpsgrense på åtte millioner i lånebeløp for når ESG-modulen brukes i kredittvurderinger. Banken kritiserer seg selv

på dette og sier det kan være godt være banken bommer litt på det, fordi man kan ha mange driftskunder under beløpsgrensen som går under radaren selv om det kanskje er de som forurensner mest. Banken vil vurdere å endre beløpsgrensen i fremtiden.

Bank	Behandling av kunder med høy ESG-risiko	Insentiver for å redusere ESG-risiko
Bank A	Banken bidrar til at kundens bærekraftige omstilling Krav til bærekraftig omstilling	Bærekraftige lån, grønne lån og sosiale lån
Bank B	Banken bidrar til at kundens bærekraftige omstilling Krav til bærekraftig omstilling, men kravet kan utsettes dersom kunden er i en svak finansiell situasjon	Bedre lånebetingelser ved lavere ESG-risiko, ikke produktifisert
Bank C	Samsvarer med bank A	Grønne lån
Bank D	Samsvarer med bank A	Bærekraftige lån, grønne lån

Tabell 12: Bærekraftig omstilling og insentiver for å redusere ESG-risiko

Alle intervjukandidatene trekker frem at poenget ikke er å kvitte seg med kunder som scorer dårlig på ESG-risiko, men å bidra til omstilling. Dette gjør bankene gjennom samtaler med kundene der omstillingsrisiko vurderes, og det legges opp til en strategisk plan over tid slik at kunden kan omstille seg og bli mer bærekraftig i bankens øyne. Bank A forteller oss at hvis kundene scorer godt på PD og LGD men dårlig på ESG i kredittvurderingen, så vil det bli satt krav til omstilling. Bank B forteller oss at dersom en eksisterende kunde er i en problematisk finansiell situasjon har kundebehandler frihet til å utsette ESG-vurderingen til kunden er på et bedre sted. Bank B bruker også en fastsatt bransjespesifikk iboende risiko som kundene må argumentere for hvordan de arbeider for å redusere denne.

Et viktig insentiv til omstilling som alle intervjukandidatene bruker er grønne produkter. Her trekkes grønne lån frem som bankene beskriver som et lån med bedre lånebetingelser fordi kunden tilfredsstillende visse krav i ESG-vurderingen. Med bedre betingelser dominerer lavere lånerente blant intervjukandidatene, men bank D trekker også frem fleksibilitet, avdragsfrihet, og løpetid på lånet som vel så viktige lånebetingelser. Bank D mener dette kan være viktig eksempelvis hvis en

kunde skal gjøre store investeringer i grønn teknologi, og da kan trenge litt lenger løpetid på lånet, eller avdragsfrihet i en periode. Hvilke krav dette er varierer mellom intervju kandidatene, og kan også være bransjespesifikke og kundespesifikke ettersom hvilke utfordringer knyttet til ESG kunden har. Bank C krever at kunden har en langsiktig strategisk plan for arbeid med ESG for å gi ut et grønt lån. Bank B trekker frem at de i realiteten kan gi ut lån til bedriftskunder basert på god ESG-score, men at banken ikke har valgt å produktifisere lånet med navnet grønt lån. Dette begrunnes med at det er store individuelle forskjeller på kunders krav til oppfyllelse av lav ESG-risiko grunnet forskjeller i ESG-utfordringer.

Alle bankene svarer at de enten bruker eller kommer til å ta i bruk EU taksonomien som et utgangspunkt for å definere hva anses som en bærekraftig aktivitet, og hvilken ESG-risiko en bransje har. Bank A og Bank C viser til at de ikke har tatt EU taksonomien i bruk enda fordi den fortsatt er uferdig. Bank A trekker frem at EU taksonomien vil påvirke hvilke krav banken setter til kundene sine i kredittvurderingen. Alle intervju kandidatene blir pålagt å selv rapportere etter EU taksonomien, som igjen vil påvirke informasjonen som etterspørres, og dermed informasjonsgrunnlaget i kredittvurderingen.

Vi fant et avvik i intervjuet med bank A, som forteller oss at banken gjør en risikovurdering av ledelsen, selskapets styre og annen kundeinformasjon i tillegg til å beregne PD, LGD, og ESG-risiko. Dette er et avvik da banken vurderer ikke-finansiell informasjon utenfor ESG-vurderingen.

5.4 Insentiver

Bank	Bankens insentiver
Felles for bank A, B, C og D	(Bankens egne rapporteringskrav) Grønne obligasjoner Økt nøyaktighet av kundens risikobilde Konkurransen om de beste ansatte Konkurransen om de mest bærekraftige kundene

Tabell 13: Bankens insentiver til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen

Et vesentlig punkt nevnt av alle kandidatene er tilgang på grønn kapital. Dette er finansiering banken legger ut på markedet for å hente kapital. Alle kandidatene viser til at grønne obligasjoner som de har solgt på markedet har oppnådd en vesentlig bedre rente, enn hva vanlige obligasjoner gjør. Bank C påpeker at fra et investorperspektiv er investorene i økende grad opptatt av bankenes utlånsportefølje, og tilgangen på kapital kan bli et middel som styrer hvordan bankene fremover vil vurdere forskjellige kunder. Bank D viser til at salg av grønne obligasjoner har gjort dem oppmerksom på at bærekraft er noe som må inn i hele verdikjeden, slik at de er bedre stilt til å utnytte de nye preferansene i markedet knyttet til grønn kapital. Bank A og Bank B viser også at de legger til rette for å utnytte denne muligheten.

Det andre punktet som bankene viser til er at ved å implementere elementer av en ESG modul i risikovurderingen, får en seg et bedre bilde av risikosituasjonen. Oppfatningen fra alle bankene er at en inkludering av ESG-variabler i kredittvurderingen vil bli viktigere fremover for å skape et bedre bilde av faktisk risiko. De nevner også at inkluderingen i risikovurderingen i dag er i utviklingsfasen, og at det er vanskelig å skape et bilde av hva som kan kategoriseres som godt og hva som kan kategoriseres som dårlig. Bank D nevner under dette punktet at: “Jeg tenker jo at klimarisiko er veldig reell kredittrisiko. Og hvis vi ikke kjenner til den risikoen så vil jo ja sannsynligheten for større og flere tap være høyere.”

Bankenes egne rapporteringskrav går utenfor hva en eventuell bedriftskunde er lovpålagt å rapportere på. Banken har egne rapporter den må fremprodusere og dette påvirker informasjon de er nødt til å hente fra kundene. Bankene viser her til at det er en informasjon asymmetri. Dette momentet blir forstrekket av kravene som blir introdusert med EU taksonomien og formelt lagt inn i lov. Dette gjør at bankene er nødt til å finne eller utvikle systemer for å tilrettelegge for innrapportering fra eventuelle kunder, ettersom å ikke oppfylle kravene i loven kan ha vesentlige negative konsekvenser for banken. Bank A sier “Vi har jo insentiver til å hente inn mer informasjon enn det vi trenger i kredittvurderingen, på grunn av vårt store rapporteringsansvar eller krav på oss.”

Bank A nevner at det vil være konkurranse om de grønne kundene, da dette vil bli de mest attraktive kundene. Dette vil redusere bankenes egne kostnader knyttet til deres egen rapportering, samt at disse kundene vil slå positivt ut i utlånsporteføljen til bankene, som igjen er positivt for å hente investorer. Som følge av dette nevner bank A at det er vesentlig for banken å integrere

bærekraft inn i vurderingsprosessene, slik at de kan anvende konkurransedyktige lån for å tiltrekke seg de mest bærekraftige kundene.

Bank C nevner at et annet insentiv ved at banken har et bærekraftsfokus i daglig drift, også i kredittvurderingen, er at dette kan tiltrekke og holde på attraktive ansatte.

5.5 Grønnvasking

Bank	Bankens tiltak for å forhindre grønnvasking	Utfordringer ved kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon
Bank A	Eksternt kredittrangeringsbyrå ved grønne lån Generelle covenants Innhenting av tredjepartsverifikasjoner EU taksonomiens kriterier og revisjon kan bidra til kvalitetssikring i fremtiden Tror svært få bedrifter grønnvasker	Bankens kapasitets- og ressursbegrensning Erfaring Kompetanse
Bank B	Generelle covenants Innhenting av tredjepartsverifikasjoner EU taksonomiens kriterier og revisjon kan bidra til kvalitetssikring i fremtiden	Samsvarer med bank A
Bank C	Samsvarer med Bank B	Samsvarer med bank A Trekker frem at grønne lån kan motivere til grønnvasking
Bank D	Covenants som dekker ESG Innhenting av tredjepartsverifikasjoner EU taksonomiens kriterier og revisjon kan bidra til kvalitetssikring i fremtiden	Samsvarer med bank A

Tabell 14: Grønnvasking

All ikke-finansiell informasjon som SMB kundene oppgir kvalitetssikres kun dersom det eksisterer tredjepartsinformasjon, eksempelvis energiattester og miljøsertifiseringer. Alle andre aktiviteter og tiltak som kundene oppgir til banken at de gjennomfører verifiseres i svært liten grad, noe som begrunnes med begrensninger i kapasitet og kompetanse fra bankens side. Bank B forteller oss at banken har arbeidet med dette i under et år, og har kun gjort rundt 400 ESG-vurderinger, noe som

gjør det vanskelig å finne avvik mellom innhentet informasjon og virkeligheten. Intervjukandidatene trekker frem at mye av ESG-informasjonen som tas imot er tillitsbasert. Ingen av bankene har dermed opplevd at en kunde har grønnvasket, fordi dette i svært liten grad kontrolleres.

Alle bankene er enige om at revisjon vil kunne bli viktig i fremtiden for å kvalitetssikre ESG-informasjon, og trekker dette frem som en solid tredjepart. Bank B påpeker at dette ikke er realistisk før EU taksonomien er fullstendig implementert. Bank A ser heller ikke bort ifra at dette kan brukes istedenfor kredittrangeringsbyråer som de har brukt i forbindelse med grønne lån. Bank D forteller oss at revisjon har spilt en viktig rolle i bankens eget arbeid med bærekraft, og at det absolutt kan gjøre det samme for kundene også.

Avrundning

I dette kapitlet har vi presentert resultatene fra intervjuene våre. Bankene definerer ikke-finansiell informasjon som ESG. Ikke-finansiell informasjon trekkes frem som et viktig risikoelement i kredittvurderingen, men anvendes som et mykt kriterium ved beregning av total risiko for en SMB. Likevel benyttes ikke-finansiell informasjon som et eksklusjonskriterium for bransjer med høy ESG-risiko.

Selve beregningen av ESG-risiko gjøres i tillegg til den ordinære beregningen av PD og LGD, og påvirker den totale risikoen. Den finansielle informasjon vektet fortsatt høyest. Bankene ønsker å inkludere ESG i PD-modellene, men gjør det ikke i dag på grunn av et svakt informasjonsgrunnlag, manglende erfaring, manglende kompetanse, subjektivitet og vanskeligheter med å kvantifisere informasjonen. Bankene påpeker at de ikke ønsker å kvitte seg med kunder som har høy ESG-risiko, men bidra til omstilling. Det viktigste incentivet banken tilbyr for å redusere risikoen er grønne lån.

Selve innhenting av ESG-informasjon gjøres gjennom en samtale mellom banken og kunden, i tillegg til at banken innhenter tredjepartsverifikasjoner som dokumentasjon på klimarisiko. Kun en av fire banker i vår forskning har satt en nedre grense på kundens størrelse for når dette gjøres. Bankene forteller oss at SMBers bærekraftsrapportering generelt sett er svak, og at gjeldende

lovgivning ikke er dekkende nok. Bankene ønsker derfor en mer standardisert lovpålagt tilnærming.

Informasjonen bankene henter inn kvalitetssikres i liten grad på grunn av bankenes manglende erfaring, kompetanse, og kapasitets- og ressursbegrensning. En mulig løsning for å forbedre dette er bruk av eksterne tredjeparter som kredittrangeringsbyråer og revisjon.

Bankenes egne insentiver for å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen er hovedsakelig billigere finansiering gjennom grønne obligasjoner, økt nøyaktighet av kundens risikobilde, konkurranse om de beste ansatte, og konkurranse om de mest bærekraftige kundene.

6 Analyse og diskusjon

Dette kapitlet tar for seg analyse og diskusjon av vårt teoretiske grunnlag i kapittel 2 og 3 opp mot resultatene fra intervjuene i kapittel 5. Først diskuterer vi vår avgrensning av SMB og ikke-finansiell informasjon opp mot hvordan bankene i vår forskning definerer disse. Videre er analysen og diskusjonen strukturert etter våre fem forskningsspørsmål.

Definisjon av ikke-finansiell informasjon og SMB

Når vi sammenligner definisjonen på små- og mellomstore bedrifter fra Regnskapsloven, NHO, EU, og intervjuene finner vi at bankenes definisjon er nærmest EU sin definisjon. To av bankene trekker også frem behovet for å definere SMB som uvesentlig. Dette er med på å gjøre definisjonsintervallet for SMB relativt stort med utgangspunkt i omsetning, balansen, og antall årsverk. Bankene i vår forskning samsvarer med vår teoretiske avgrensning av ikke-finansiell informasjon. Ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen omhandler dermed ESG.

6.1 Hvordan vektes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?

Finansiell informasjon vs. ikke-finansiell informasjon

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
Finansiell informasjon vektet vesentlig mer enn ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen.	Ciampi et. al., 2021; Flakke, 2010; Weber et. al., 2008.	Resultat samsvarer med relevant litteratur.
Store norske banker har økt fokuset på, og vektingen av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen.	Altman et. al., 2004; BDO, 2021; Ciampi et. al., 2021, Finans Norge, 2018; Friede et. al., 2015.	Litteraturen viser en tydelig økning av studier som omhandler ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen, og økt fokus fra store norske banker.
Manglende kompetanse, informasjonsgrunnlag og vanskelighet med å kvantifisere ikke-finansiell informasjon hindrer en økt vekting i kredittvurderingen.	Klein, 2019; Ruoke 2020.	Resultat samsvarer med relevant litteratur.

Tabell 15: Vekting av finansiell informasjon vs. ikke-finansiell informasjon

Det kommer tydelig frem i resultatene at bankene i vår forskning anvender ikke-finansiell informasjon som et mykt kriterium i kredittisiko-beregningen av små- og mellomstore bedrifter. Dette samsvarer med relevant litteratur om vekting av ikke-finansiell informasjon (Ciampi et. al., 2021; Flakke, 2010; Weber et. al., 2008), der finansiell informasjon utgjør den mest signifikante delen av misligholdsprediksjoner i kredittvurderingen. PD og LGD trekkes frem som de viktigste beregningsgrunnlagene for å fastsette kredittisiko i både litteraturen og i våre funn. Bankene i vår forskning beregner PD og LGD på grunnlag av finansiell kvantifiserbar data, med unntak av Bank D som har innarbeidet ikke-finansiell informasjon for eiendomsbransjen i beregningen. Ikke-finansiell informasjon vektet betydelig mer som en helhetlig vurdering av bransjer og selskaper når bankene avgjør om de i det hele tatt skal gi ut lån eller ikke. Bankene i vår forskning har valgt å ekskludere flere bransjer fra sin portefølje som følge av høy ESG-risiko.

Både våre funn og relevant litteratur viser derimot et fokusskifte på hvilken ikke-finansiell informasjon som benyttes i kredittvurderingen. Fra 1985-2010 i Norge har konkurranse, selskapets styre, ledelse, eierforhold, og strategi vært ansett som den viktigste ikke-finansielle informasjonen i kredittvurderingen av norske selskaper (Flakke 2010). Bankene i vår forskning trekker konkret frem ESG-variabler som et mål på bærekraft som den viktigste ikke-finansielle informasjonen. Dette fokusskiftet i kredittvurderingen står i samsvar med relevant litteratur etter 2010 (BDO, 2021; Ciampi et. al., 2021, Finans Norge, 2018; Friede et. al., 2015) og med utviklingen av begrepet bærekraft beskrevet i kapittel 2.2.

De tradisjonelle ikke-finansielle variablene brukes fortsatt i kredittvurderingen i dag, men hovedsakelig som egne variabler under selskapsstyring i ESG (Klein, 2019; Revisorforeningen, u.å.a; Ruoke, 2020). Eksterne markedskrefter er et mer generelt begrep som kan inngå i ESG, og brukes som sammenligningsgrunnlag i beregning av PD og LGD for homogene bransjer og selskap. Nyere studier viser også en større positiv effekt på nøyaktigheten av misligholdsprediksjoner når ikke-finansiell informasjon vektet høyere relativt til eldre studier. Fra vårt litteratursøk ser vi dette eksempelvis ved å sammenligne Flakke (2010), Gruner et. al. (2004) og Weber et. al. (2008), mot Aslan et. al. (2021), Klein (2019), Kiesel & Lücke (2019), Maiti (2021) og Mendiratta (2021).

Den økte vektningen av ESG-variabler i kredittvurderingen er også relativt ny for bankene i vår forskning, og har i gjennomsnitt kun blitt praktisert i et år for utlån til små- og mellomstore

bedrifter. Bankene trekker frem manglende datagrunnlag, manglende kompetanse, manglende erfaring, og vanskeligheten med å kvantifisere ikke-finansiell informasjon da den i stor grad er kvalitativ, som kritiske faktorer til hvorfor ikke-finansiell informasjon ikke vektet mer i kredittvurderingen. Vektingen av ikke-finansiell informasjon kan derimot øke i fremtiden dersom de tilknyttede utfordringene reduseres. Hvor mye den økte vektingen relativt til den finansielle informasjonen vil bli fremover er det vanskelig for bankene i vår forskning å svare godt på, men det antydes at den finansielle informasjonen fortsatt vil vektet vesentlig mer enn den ikke-finansielle informasjonen også i fremtiden.

Bankene trekker også frem utfordringer med å balansere vektingen rett for å få det mest nøyaktige risikobildet som følge av de samme utfordringene. Litteraturen trekker også frem manglende datagrunnlag og vanskeligheten med å kvantifisere ikke-finansiell informasjon som en utfordring for nøyaktig misligholdsprediksjon (Klein, 2019; Ruoke 2020). Både bankene i vår forskning og relevant litteratur trekker frem at det nå skjer en prosess der datagrunnlaget om ikke-finansiell informasjon og bankenes erfaring og kompetanse øker, og vil i fremtiden forbedre kredittvurderingen av ikke-finansiell informasjon og derav kunne gi den mer vekt i fremtiden.

Vekting av faktorene ESG består av

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
Klima og miljø generelt vektet høyest av ESG-faktorene i kredittvurdering.	Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008.	Resultat samsvarer ikke med relevant litteratur, som trekker fra sosiale forhold som ESG-faktoren med høyest forklaringskraft i misligholdsprediksjoner.
Vektingen av ESG-faktorer kan endres i fremtiden når EU taksonomien er fullstendig, og manglende kompetanse, informasjonsgrunnlag, og vanskeligheten med kvantifisering reduseres.	European Commission, 2022; Åpenhetsloven, 2021.	Relevant lovverk og direktiv viser tendenser til at informasjonsgrunnlaget for sosiale forhold vil øke, som vil gjøre at bankene vil øke vektingen av sosiale forhold. Når EU taksonomien er fullstendig vil det samme kunne skje med selskapsstyring.
Vektingen av ESG-faktorer varierer med både bransje- og selskapsforskjeller.	Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015.	Kun tre studier fra relevant litteratur hensyntar bransje- og selskapsforskjeller i vektingen av ESG-faktorer. Nøyaktig krever et betydelig informasjonsgrunnlag, høy kompetanse, og subjektive vurderinger.

Tabell 16: Vekting av faktorene ESG består av

ESG er som tidligere beskrevet i delkapittel 2.2.1 delt inn i klima og miljø (E), sosiale forhold (S), og selskapsstyring (G). Det trekkes her frem både av bankene i vår forskning og relevant litteratur at disse tre delene den ikke-finansielle informasjonen består av kan vektes forskjellig i kredittvurderingen. Det kommer tydelig frem at bankene vektet klima og miljø mest på et generelt grunnlag. Det er informasjon om klima og miljø som det finnes mest tilgjengelig data om og rammeverk for, som kan være en årsak til denne vektingen. Et annet argument som trekkes frem er at klima og miljø er enklere å kvantifisere gjennom klimaregnskap, energiforbruk, og eksterne tredjepartsvurderinger som miljøsertifiseringer og fysisk klimarisiko. Bankene trekker frem at det er vanskeligere å med sosiale forhold og selskapsstyring.

Bankenes generelle vekting av ESG samsvarer ikke med relevant litteratur, som trekker frem sosiale forhold som variabelen med høyest forklaringskraft i misligholdsprediksjoner (Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008). Det er her viktig å anerkjenne begrensningene i litteraturen. Vi har kun funnet tre studier i våre søk som adresserer dette på en tilfredsstillende måte, der den ene er en relativt eldre studie med tanke på fokusskiftet i kredittvurderingen. Studiene påpeker at det er viktig å analysere ESG som en helhet og ikke

analysere delene isolert sett. Den bør også knyttes opp mot den finansielle prestasjonen for å oppnå mest nøyaktig og korrekt vurdering.

Vi ser derimot tendenser til at sosiale forhold kan vektes mer i fremtiden. Åpenhetsloven krever aktsomhetsvurderinger og informasjonsplikt om sosiale forhold i hele leverandørkjeden (Åpenhetsloven, 2021), noe som vil øke kunne informasjonsgrunnlaget om sosiale forhold betydelig fra bankens mellomstore kunder. Dette vil kunne ha stor påvirkning på vektleggingen av sosiale forhold i beregningen av ESG-risiko i fremtiden når EU taksonomiens kriterier for sosial bærekraft blir fullstendig fra 2023 (European Commission, 2022), da bankene i vår forskning vil benytte disse kriteriene i kredittvurderingen.

Bankene i vår forskning trekker frem viktigheten av bransjeforskjeller ved vekting av ESG, og legger til at vektingen også kan variere helt ned på selskapsnivå, da forskjellige selskap i samme bransje kan ha forskjellige utfordringer knyttet til ESG. Mangel på data om ESG som et sammenligningsgrunnlag for å fastsette rett ESG-risiko trekkes også frem som en utfordring. Når dette øker fremover i tid vil det kunne føre til mer korrekt vekting av klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring. Kun tre studier i vårt litteratursøk trekker frem viktigheten av å hensynta bransje- og selskapsforskjeller i vektingen av ESG-faktorer. Alle tre studiene påpeker at det kreves et høyt informasjonsgrunnlag, høy kompetanse, og subjektive vurderinger for å oppnå nøyaktig vekting (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015).

6.2 Hvordan innhentes ikke-finansiell informasjon?

Bankenes innhentingspraksis av ikke-finansiell informasjon

Bankene samler hovedsakelig inn informasjon i to faser. Den ene fasen består av dokumentasjonsinnhenting hvor en kunde sender inn tilnærmet standardisert informasjon, og den andre fasen består av kartlegging av kunden gjennom en kundesamtale med banken. Bruken av ordet standardisert vil egentlig ikke være dekkende ettersom bedrifter vil rapportere på forskjellige måter, anvende forskjellige regnskapsprogrammer eller forskjellige rammeverk. Det vil derfor

fortsatt være noe forskjell i hva som rapporteres, men det vil i stor grad omfatte de samme objektivene.

Kundeansvarlig må snakke med kunden for å kartlegge sertifiseringer, kategoriseringer samt annen informasjon som er av interesse i den aktuelle kredittsaken. Kundesamtalen er en del av en helhetlig vurderingsprosess, hvor en kvalitativ vurdering av variabler som faller utenfor en kundes finansielle rapporter, nøkkeltall og eventuelt andre rapporter en kunde har. Alle bankene gjennomfører kundesamtaler med en eksisterende og potensielt nye kunder, hvor de forespør utfyllende informasjon, eksempelvis gjennom en ESG-modul.

Det ikke-finansielle informasjonsgrunnlaget i innhentingprosessen

I innhentingprosessen er det banken og krav fra myndighetene som bestemmer hvilken informasjon bankene er nødt til å innhente fra en SMB-kunde. Her vil det være store endringer fremover som følge av lovendringer. De to mest åpenbare er EU taksonomien og åpenhetsloven (European Commission, u.å.b: Åpenhetsloven, 2021). Dette er krav fra myndighetene som store norske selskaper er nødt til å forholde seg til. Bankenes SMB kunder som etter regnskapsloven regnes som store foretak vil fremover bli pålagt å rapportere etter åpenhetsloven, men de vil ikke bli pålagt å rapportere etter EU taksonomien. Åpenhetsloven vil som beskrevet i forrige delkapittel kunne informasjonsgrunnlaget om sosiale forhold betydelig fra bankens mellomstore kunder.

EU taksonomien vil påvirke informasjonsinnhenting som følge av at banken må samle inn informasjon om sine kunder for å selv rapportere tilfredsstillende etter andelen investeringer som kan klassifiseres som bærekraftig (NHO, u.å.a; Thommessen, 2021). Samtidig forteller bankene oss at de vil ta i bruk kriteriene EU taksonomien setter for hvilke aktiviteter som kan klassifiseres som bærekraftige i kredittvurderingen av SMB-kunder, som igjen vil påvirke hvilken informasjon bankene etterspør i innhentingprosessen. Her er det et viktig poeng at bankene fremover kan stå ovenfor et dokumenteringsproblem ettersom de mindre SMB-kundene ikke nødvendigvis har gode nok bærekraftsrapporter eller kontroll over hva taksonomien innebærer for dem.

En løsning som ble lagt frem av to av bankene var en form for ESG-modul, som et felles vurderingsgrunnlag tilpasset bransjer. En ESG-modul innebærer en form for sjekkliste eller liste med forskjellige ESG-parametere. Å kvantifisere ESG modulen har vist seg å være vanskelig

ettersom bankene mangler et grunnlag å basere vurderingene på, men bankene forteller oss at dette vil bli enklere i fremtiden når informasjonsgrunnlaget øker parallelt med kompetanse og erfaring. Dette samsvarer med Klein (2019) og Ruoke (2020). Modulene er tilpasset bransjeforskjeller og vil variere knyttet til hva bankene vurderer som kritisk opp mot relevant bransje. Det kan bli store endringer innenfor fagfeltet fremover ettersom dette er et dynamisk fagfelt med fortløpende endringer i hva som vurderes som kritiske variabler (Zeidan et. al., 2015).

En ESG-modul kan være en av flere løsninger for problemstillingen rundt selskaper som ikke faller inn under lovpålagt rapportering. For bankene ved å kartlegge bedriften for å skape et bedre bilde av reel risiko, og for bedrifter som får en innsikt i hva bankene vurderer som kritiske faktorer. En ESG-modul tilrettelegger en prosess fra bankens sin side som over tid kan forbedres og skape kvantifiserbare variabler. Ikke-finansiell informasjon, krever omarbeiding for at bankene skal kunne bearbeide og anvende informasjonen i en vurderingssituasjon. En ESG-modul er en løsning på problemstillingen med informasjonsasymmetri, og kan til en viss grad standardisere en del av dokumentasjons-prosessen fremover.

Per i dag er det Regnskapsloven §3-3c som skal dekke store norske selskapers lovpålagte bærekraftsrapportering (Regnskapsloven, 1998). Dette mener samtlige banker i vår forskning gir et for tynt informasjonsgrunnlag til å bruke i kredittvurderingen. Dette betyr at det dagens lovgivning om hvordan selskaper skal rapportere ikke-finansiell informasjon ikke er dekkende nok for at banken kan bruke det som grunnlag i kredittvurderingen. Det er her viktig å påpeke at Regnskapsloven §3-3c skal utarbeides i samsvar med rammeverk for bærekraftsrapportering fastsatt av EU. Når NFRD blir erstattet av CSRD i 2023 gir det grunn til å tro at Regnskapsloven §3-3c også vil endres, og bli mer omfattende. Dette samsvarer med bankenes forventning. Dette betyr at selv om bankens SMB-kunder ikke blir pålagt å rapportere etter CSRD, vil gjeldende lovverk kunne endres på en måte at informasjonsgrunnlaget av ikke-finansiell informasjon vil kunne øke i fremtiden.

En annen viktig kilde til ikke-finansiell informasjon er tredjepartverifikasjoner. Dette ble trukket frem som informasjon bankene hadde vesentlig interesse av å innhente i dokumentasjonsinnhentingfasen. Tredjepartsverifikasjoner som sertifikater og energimerking er standarder satt av en tredjepart, hvor bankene kan hente ut en kvantifiserbar verdi til bruk i vurderinger. Dette hjelper bankene å tydeliggjøre og forsikre seg om at drift innenfor en bransje

eller at eiendeler som kan anvendes som pant opp mot et lån er innenfor parametere de vurderer som akseptable. Tredjepartsvurderinger letter også på kapasitetsbegrensningene til bankene. Tredjepartsvurderingene blir i dagens praksis brukt hovedsakelig knyttet opp mot miljøkrav, for eksempel energimerking på bolig eller annen sertifiseringer på at drift oppfyller visse miljøkrav.

Frivillig rapportering av ikke-finansiell informasjon

Frivillig rapportering er når et selskap selv rapporterer utenfor hva loven pålegger dem å gjøre og bankene stilte seg positivt til dette. Dette avviker noe fra teorien som trekker frem at frivillig rapportering kan medføre vesentlige mangler av informasjon og lav kvalitet (Hoffmann et. al., 2018). Dette avviket kan komme av at bankene ser på dette som en "bonus" i form av ikke-finansiell informasjon de ikke hadde regnet med å få inn, og at de i svært liten grad kvalitetssikrer denne informasjon. Det kan derfor være vanskelig for bankene å finne feilene som Hoffman et. al. (2018) trekker frem som negativt for den frivillige rapporteringen.

Et vesentlig poeng knyttet til frivillig rapportering er om man kan regulere seg til en ønskelig situasjon. Noe av litteraturen sikter til at akademikere er skeptiske til effektiviteten av reguleringer fremfor en markedsstyrt tilnærming (Caputo. et. al. 2019), hvor selskapene selv setter en standard for hvilken informasjon som er av interesse. Det er ikke gitt at uregulert tilnærming er beste fremgangsmåte fra et overordnet perspektiv, ettersom en kredittvurdering skal tilpasses alle bedrifter på tvers av forskjellige bransjer. Enkelte bransjer er bedre stilt i forhold til andre bransjer for å tilpasse seg rapportering av ikke-finansiell informasjon (Sierra-Garcia. et. Al, 2018). Man kan derfor stille spørsmål ved om en markedsstyrt endring er praktisk å gjennomføre i en periode med store endringer i lovverket og at en slik tilnærming vil føre til rapportering som er av interesse for bankene. Bank B underbygger dette med å trekke frem at selv forenklede standarder tilpasset SMBer er for komplekse og ressurskrevende, som kan sette hinder for en markedsstyrt endringspraksis.

Per dags dato er frivillig bærekraftsrapportering så varierende at å trekke noen linjer ikke vil skape et reelt virkelighets bilde. Det skal også nevnes at selskaper vektet ESG variabler forskjellig. Enkelte selskaper vil vekte miljømessige variabler høyere, og for andre selskaper kan sosiale variabler vektet høyere. Dette vil medføre forskjeller i hvordan ESG-rapportene fremstiller

informasjon. Dette kan medføre problemer i hvordan dette skal vurderes og eventuelt inkluderes i en kredittvurdering, dersom bransje- og selskapsforskjeller ikke i stor nok grad hensyntas. Selskapenes vurdering av hvilke ESG-variabler som bør vektas fra deres arbeid, kan avvike fra hva bankene vurderer som vesentlig, og derav skape asymmetri.

Hvordan man skal standardisere ESG-rapportering med tanke på frivillig rapportering, blir derfor en stor utfordring fremover. Hva som vurderes som kritiske variabler kan variere innad i bransjer, som medfører at man må ned på selskapsnivå for å vurdere hvilken informasjon som er relevant. Dette kan medføre at relevant ikke-finansiell informasjon blir utelatt som følge av at en standard ikke fanger det opp. For bankens del kan dette i verste fall medføre at kundens kredittrisiko ikke gjenspeiler den reelle risikoen.

Som nevnt tidligere under EU taksonomien, vil banker bli pålagt å rapportere andelen av utlånsporteføljen som kan klassifiseres som bærekraftig, noe som kan medføre at mindre selskaper som faller utenfor lovpålagt rapportering må rapportere under “frivillig tvang” for å få tilgang på finansiering. Bankene blir da stående som regulator for hva selskaper skal rapportere.

Som nevnt i delkapittel 2.2.2 vil små og mellomstore selskaper som ikke er børsnotert være unntatt lovendringen. Fra 2023 vil EU under CSRD direktivet publisere et forenklet rapporteringsverktøy for mindre selskaper, hvor selv små selskaper med eier/leder struktur skal kunne klare å rapportere, men det vil fortsatt være frivillig (EFRAG, 2021). Fremover vil introduseringen av direktivet i Norge lede til endringer i rapporteringskrav, frivillig, lovpålagt eller tvunget bruk, men det vil være vanskelig å vurdere effekten før lovendring trer i kraft.

Et gjengående tema i intervjuene er at det er store variasjoner i hva og hvordan forskjellige kunder forholder seg til å rapportere på ikke-finansiell informasjon. Under dette viser de til at det er store forskjeller i kvaliteten på rapportene, og forskjeller i forståelsen for rapportering på ikke-finansiell informasjon mellom kunder. Teorien argumenterer for at ressursbegrensinger, kapasitet og kompleksitet, bygger opp om at det vil være store variasjoner blant SMB selskaper som rapporterer (Arena et. al., 2012; Krawczyk, 2021; Ortiz-Martínez & Marín-Hernández, 2021; Steinhöfel et. al., 2019). De eksisterende rammeverkene som anvendes for bærekraftsrapportering som omtales bør derfor tilpasses og standardiseres til en standard i den grad det er mulig, for å redusere byrden på selskapers rapporteringsbehov og bankenes behov.

Vi spurte bankene i intervjuprosessen om de hadde kjennskap til bærekraftsstandardene CSRD, ISSB og NSRS, og om banken foretrakk at SMBer rapporterte etter en av disse eller en annen konkret standard. Bankene hadde minst kjennskap til NSRS, og mest kjennskap til ISSB. Bank B arbeider med å tilpasse NSRS i egen informasjonsinnhenting, men kritiserer den likevel for å være for ressurskrevende og kompleks, noe standarden spesifikt prøver å løse (NAF, 2021a). Alle bankene har et ønske om å at alle SMBer hovedsakelig rapporterer etter en standard i fremtiden, men ingen av bankene hadde en vesentlig preferanse om hvilken standard kan benyttes til dette.

6.3 Hvordan anvendes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?

Inkludering av ESG i kredittvurderingen

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
Store norske banker anvender ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen av SMBer.	Altman et. al. 2004; Ciampi et. al. 2021.	Relevant litteratur viser at ikke-finansiell informasjon er relevant ved kredittvurderingen av SMBer.
ESG-vurderingen gjøres utenfor PD og LGD, men bankene ønsker å inkludere dette i fremtiden.	Klein 2019, Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Ruoke, 2020; Zeidan et. al., 2015.	Resultat samsvarer med relevant litteratur. Litteraturen argumenterer for at ESG-variabler ikke er egnet for kvantifisering i dag som følge av et dårlig informasjonsgrunnlag og vanskelighet med å identifisere de rette variablene.
Bankene trekker frem manglende informasjonsgrunnlag, kompetanse, og vanskelighet med å kvantifisere ikke-finansiell informasjon som kritiske utfordringer.	Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015.	Litteraturen viser også til at gode kredittvurderinger som inkluderer ESG krever et høyt informasjonsgrunnlag, høy kompetanse, og kvantifiserbare og vektbare variabler. Litteraturen argumenterer for at utfordringene bankene beskriver vil reduseres i fremtiden.
Inkludering av ESG i kredittvurderingen vil føre til et mer nøyaktig risikobilde av kunden. ESG-risiko vurderes ikke isolert sett, men som en helhetlig vurdering.	Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008.	Resultat samsvarer med relevant litteratur.

Tabell 17: Inkludering av ESG i kredittvurderingen

Alle bankene i vår forskning beregner ESG-risiko i kredittvurderingen som en separat vurdering fra PD og LGD. Det eneste unntaket fra våre resultater er Bank D som har innarbeidet ESG-risiko som en del av PD for eiendomsbransjen. Den beregnede ESG-risikoen brukes dermed som en helhetlig vurdering som justerer den totale kredittrisikoen etter PD og LGD er fastsatt. Samtlige banker i vår forskning ønsker å inkludere ESG i PD og LGD i fremtiden, men trekker frem mangel på sammenlignbar statistisk data, empiri, kompetanse, og kvantifiserbare måleparametere som kritiske utfordringer. Som følge av disse utfordringene trekker bankene frem at ESG-vurderingen påvirkes av subjektivitet.

I vårt litteratursøk har vi identifisert to studier som undersøker hvordan inkludering av ESG-variabler i kvantitative kredittrangeringsmodeller påvirker misligholdsprediksjoner. Klein (2019) finner at misligholdsprediksjon forbedres når minst en ESG-variabel inkluderes. Ruoke (2020) finner derimot ingen forbedring av misligholdsprediksjon ved inkludering av ESG-variabler. Selv om funnene i studiene er selvmotsigende argumenterer begge for at de nåværende ESG-variablene ikke er godt egnet til å kvantifiseres, noe som underbygger argumentene fra bankene i vår forskning. Klein (2019) argumenterer for at kvaliteten og kvantiteten på ESG-variablene vil øke i fremtiden, og dermed gjøre det mulig å inkludere ESG i kvantitative kredittrangeringsmodeller på en bedre måte. Hvis dette stemmer vil det bidra til å løse utfordringene som bankene i vår forskning skisserer.

Å kvantifisere data er ikke alltid nødvendig. Om kvantifisering er nyttig avhenger av hvordan data skal anvendes. I en kredittvurderingssak kvantifiseres variabler og tildeles en verdi slik at en kan gjøre seg opp en mening i henhold til den relevante kredittsaken om noe er godt eller dårlig. I hvilken grad kvantifiseringen er nyttig, er et spørsmål om hvordan data skal tolkes. Det å kvantifisere informasjon bare for å gjøre den skalerbar uten hensyn til nytteverdi kan resultere i en abstraktverdi, uten anvendelse i virkeligheten. All data trenger derfor ikke kvantifiseres, men må vurderes slik at den kan anvendes på en god måte.

Andre relevante studier som undersøker påvirkningen av å inkludere ESG i kredittvurderingen, og ikke eksplisitt i ESG-variabler i kvantifiserbare modeller, finner en signifikant forbedring i misligholdsprediksjon (Altman et. al. 2008; Ciampi et al. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008). Det kommer her også frem at ESG-variabler ikke bør vurderes isolert, og knyttes opp mot den finansielle prestasjonen. Relevant

litteratur viser også at det er en sammenheng mellom ESG-risiko og den finansielle prestasjonen, der selskaper med lav ESG-risiko ofte har en sterkere kontantstrøm, lavere forhåndsrisiko og lavere sannsynlighet for alvorlige hendelser, dermed også en lavere sannsynlighet for mislighold (Aslan et. al., 2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021).

Den relevante litteraturen støtter opp bankene i vår forskning sine valg om å avvente med å inkludere ESG-variabler i PD og LGD, men å likevel gjøre en risikoberegning av ESG da det kan forbedre misligholdsprediksjonen signifikant, og dermed gjør beregningen av den totale kredittrisikoen mer nøyaktig. Det sentrale her er at den totale kredittrisikoen som inkluderer ESG kan fange opp den delen av misligholdsprediksjonen som PD basert på finansiell data ikke fanger opp.

Alle bankene i vår forskning inkluderer ESG i kredittvurdering av små- og mellomstore bedrifter etter definisjonen av SMB i regnskapsloven, NHO, EU og deres egne definisjoner av SMB vist i kapittel 5 (Europakommisjonen, u.å; NHO, u.å.b; Regnskapsloven, 1998). Inkludering av ESG i misligholdsprediksjoner er ifølge litteraturen relevant for små- og mellomstore bedrifter (Altman et. al., 2004), og støtter derfor opp bankene i vår forskning sine valg.

Av bankene i vår forskning er det kun bank A som har satt en nedre beløpsgrense på når ESG-vurderinger gjennomføres, og bank B gjennomfører en forenkling av ESG-vurderinger på sine minste kunder. Bank A kritiserer selv beløpsgrensen og forteller oss at det er en risiko for at kunder under grensen har en signifikant ESG-risiko som bør inkluderes i kredittvurderingen. Litteraturen gir ingen informasjon om en minimumsgrense for når ESG bør inkluderes, men valg om forenkling av ESG-vurderinger og en nedre beløpsgrense kan stamme fra ressursbegrensninger i små- og mellomstore bedrifter (Arena et. al., 2012; BDO, 2021; Buen et. al., 2022; Krawczyk, 2021; Ortiz-Martínez & Marín-Hernández, 2021; Steinhöfel et. al., 2019).

Forslaget til Buen et. al. (2022) om at norske banker bør samarbeide og danne et felles informasjonsgrunnlag om ESG-risiko og et felles standardisert rammeverk for SMB bærekraftsrapportering, svarer på flere av utfordringene bankene i vår forskning beskriver. Et samarbeid på tvers av norske banker vil kunne øke da mengden sammenlignbar statistisk data, kompetanse, og redusere utfordringer knyttet til innhenting av informasjon. Vi har ikke nok data fra våre resultater for å konkludere om denne løsningen er gjennomførbar.

Beregning av ESG-risiko

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
En ESG-modul med forhåndsdefinerte spørsmål tilknyttet bransjespesifikke ESG-utfordringer anvendes av to banker i vår forskning.	Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015.	Det er flere likheter mellom resultat og relevant litteratur. De teoretiske modellene krever derimot betydelig høyere informasjonsgrunnlag, kompetanse og kvantifisering. De teoretiske modellene hensyntar både bransje- og selskapsesifikke ESG-utfordringer, som brukes til å vekte hver enkelt ESG-variabel.
ESG-risiko er uttrykt som høy, middels eller lav etter en helhetlig vurdering.	Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015.	Resultat samsvarer ikke med relevant litteratur. De teoretiske modellene i litteraturen uttrykker ESG-risiko på en poengskala etter en tallmessig vektet utregning av risikoscore på individuelle ESG-variabler summert opp.
Subjektivitet trekkes frem som en svakhet i dagens ESG-vurdering	Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015.	Resultat samsvarer ikke med relevant litteratur. Subjektivitet trekkes frem som kritisk for å beregne ESG-risiko.

Tabell 18: Beregning av ESG-risiko

Etter diskusjonen om hvordan bankene i vår forskning inkluderer ESG i kredittvurderingen er det helt sentralt å diskutere hvordan innhentet informasjon anvendes til en konkret score på ESG-risiko. Alle bankene forsøker å måle kundenes ESG-risiko på en skala eller illustrert gjennom lav, middels, eller høy risiko. I hvilken grad bankene klarer dette påvirkes i stor grad av utfordringene knyttet til sammenlignbarhet, kvantifisering og kompetanse, i samspill med utfordringene knyttet til korrekt vektning av klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring. Vi har tidligere diskutert at disse utfordringene kan reduseres i fremtiden når datagrunnlag og kompetansen øker.

Den mest konkrete delen av ESG-risikoen bankene evner å gi en skalabasert score på i dag er klimarisiko. Klima og miljø er den delen bankene kan få mest kvantifiserbar tredjepartsinformasjon om kundene i dag som diskutert under delkapittel 6.2. Alle bankene i vår forskning opplyser at de vil bruke EU taksonomien som et utgangspunkt for hva som anses som en bærekraftig aktivitet. På tidspunktet denne masterutredningen skrives har klima og miljø

betydelig mer tilgjengelig informasjon i taksonomien enn sosiale forhold og selskapsstyring som kan brukes til dette formålet (European Union, 2021). Selv om litteraturen beskriver at sosiale forhold gir den beste forklaringskraften ved beregning av ESG-risiko kan det anses som rimelig at bankene i vår forskning generelt vektet klima og miljø høyere da informasjonsgrunnlaget og kvantifiserbarheten er betydelig større enn for sosiale forhold og selskapsstyring.

Det nærmeste vi kommer en modell for beregning av ESG-risiko i våre resultater er bank A og bank B sine ESG-moduler som beskrevet i delkapittel 5.2 og 5.3. Modulene har konkrete spørsmål knyttet til utfordringer i alle tre deler av ESG som bankene må gjøre en vurdering av. Samtlige banker i vår forskning trekker frem viktigheten av bransjeforskjeller i beregning av ESG-risiko da forskjellige bransjer har forskjellige utfordringer. Som følge av dette vil vektingen av spørsmålene i ESG-modulene og den totale scoren innenfor klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring variere.

ESG-modulene har flere likhetstrekk med de teoretiske modellene for beregning av ESG-risiko. De teoretiske modellene forsøker alle å danne kvantifiserbare variabler basert på spesifikk kvalitativ informasjon om ESG-utfordringer om bransjen lånekunden er i, og selskaps-spesifikke utfordringer (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015). Subjektivitet trekker frem som kritisk for å beregne ESG-risiko fordi bærekraft er kompleks og dynamisk, noe som gjør det vanskelig å anvende en modell for alle selskaper. De teoretiske modellene trekker samtidig frem kompetanse og erfaring som kritiske til beregningen sammen med subjektivitet.

Bankene i vår forskning trekker derimot frem subjektivitet som en svakhet i vurderingen. Som beskrevet i forrige avsnitt trekker de teoretiske modellene subjektivitet frem som nødvendig for å inkludere ESG i kredittvurderingen på en god måte (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015). Sammenlignet med de teoretiske modellene mangler også bankene nødvendig kompetanse og erfaring for å definere ESG-variablene nøyaktig. Dette antyder at subjektive vurderinger kan være nødvendig for å definere variablene i bankenes ESG-moduler, og at nøyaktigheten øker i samspill med kompetanse og erfaring. Det samme kan også brukes til å beskrive utfordringene med å kvantifisere og vekte ESG-variablene korrekt i utregningen da informasjon- og sammenligningsgrunnlaget som de teoretiske modellene krever ikke eksisterer for

bankene i dag. Dette støttes også opp av Klein (2019) og Ruoke (2020) beskrevet tidligere i dette delkapitlet.

Både bankene og teorien trekker frem at lånerådgivere som skal vurdere og vekte ESG-risiko i kredittvurderingen må besitte en kompetanse som reflekterer økningen i datagrunnlaget (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015). Dette indikerer at lånerådgivere i store norske banker vil kunne bli pålagt mer profesjonell skjønn i kredittvurderingen fremover.

Som diskutert i delkapittel 6.2 er størrelsen på lånekunden kritisk, da små- og mellomstore bedrifter ofte har ressurs- og kapasitetsbegrensninger som forhindrer dem fra å rapportere detaljer etter ESG. De samme begrensningene gjelder for mindre banker, da kompetansen og anvendelse av bærekraft i kredittvurderingen øker med bankens størrelse (BDO, 2021). Dette antyder utfordringene med å beregne ESG-risiko med høy nøyaktighet fra et teoretisk perspektiv øker når størrelsen på banken eller lånekunden synker.

Omstilling

Samtlige banker i vår forskning trekker frem at målet ikke er å kvitte seg med kunder som har høy ESG-risiko, men bidra til omstilling. Likevel brukes ESG-risiko som et ekskluderingskriterium for bransjer som bankene gir for høy ESG-risiko, som er noe motsigende til omstillingen bankene beskriver. Det kan likevel argumenteres for at dette samsvaret med formålet til European Green Deal om å styre investeringer og kapital mot bærekraftige prosjekter og aktiviteter (European Commission, 2019), da også ekskluderingen kan gi bedriftene i bransjer med særlig høy ESG-risiko insentiver til å redusere risikoen. Bankene i vår forskning bruker bransjespesifikk ESG-risiko og samtaler med lånekunder til å fastsette en omstillingsrisiko. Deretter legges det opp en strategisk plan over tid slik at kunden skal kunne omstille seg.

Vi ser at bankene i vår forskning også er i en omstillingsprosess der nye krav til bærekraftsrapportering holder på å implementeres (EFRAG, 2021; European Union, 2021; Revisorforeningen, 2021). Bankene er i en læringsfase om hvordan anvende ikke-finansiell informasjon på en god måte i kredittvurderingen som beskrevet i dette delkapitlet. Den gradvise

bærekraftige omstillingen i norske banker som BDO (2021) viser bekrefter også at bankene selv er i en omstillingsprosess. Vi anser det derfor som naturlig at lånekundene får tid til omstilling.

Bankene i vår forskning trekker frem grønne lån som et viktig insentiv til omstilling. Lånekunder som oppnår visse krav og har en lav ESG-risiko kan kvalifisere til et slikt lån som gir bedre lånebetingelser i form av lavere rente, lengre løpetid, avdragsfrihet over en periode, eller annen fleksibilitet. På grunn av utfordringene knyttet til beregning av risiko gjøres det her også en helhetsvurdering av om kunden kvalifiserer til et grønt lån. BDO (2021) viser at det kun er 19% av bankene i bærekraftsundersøkelsen 2021 som tilbyr grønne lån til bedrifter, men argumenterer for at dette vil øke i årene fremover når EU-taksonomien implementeres i Norge. EU-taksonomien vil kunne danne konkrete kriterier for hvordan en lånekunde i en gitt bransje kan kunne oppnå et grønt lån (BDO, 2021), noe som vil kunne gi sterkere insentiver til bærekraftig omstilling på bedriftsmarkedet i fremtiden.

6.4 Hvilke insentiver har store norske banker til å bruke ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
Grønne obligasjoner trukket frem som et insentiv.	BDO, 2021; European Commission, u.å.c.	Relevant litteratur viser til en økning av grønne obligasjoner blant norske banker, og bruken av et standardisert rammeverk skal fasilitetere en økt grønn finansiering for bankene.
Bedre risikobilde av kunden trukket frem som et insentiv.	Altman et. al. 2008; Ciampi et al. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008.	Resultat samsvarer med teori.
Bankens egne rapporteringskrav trukket frem som et insentiv.	NHO, u.å.a; Thommessen, 2021.	Ved å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen kan bankene enklere få oversikt over hvor stor andel av utlånsporteføljen som har lav ESG-risiko og som kan klassifiseres som bærekraftige, noe store norske banker er pålagt å gjøre.
Konkurransen om de mest kompetente ansatte og mest bærekraftige kundene trukket frem som et insentiv.	Aslan et. al., 2021; BDO, 2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021.	Resultat samsvarer med relevant litteratur om at beregning av ESG-risiko for å kunne tilby grønne lån vil kunne øke andelen bærekraftige kunder.

Tabell 19: Insentiver til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen

Grønn finansiering

Tilgang på grønn kapital var et element alle bankene trakk frem som et insentiv. Bankene i vår forskning har utestedet grønne obligasjoner og på disse oppnådd en bedre rente sammenlignet med en standard obligasjoner. Bankene har derfor insentiver til å innhente ikke-finansiell informasjon fra deres kunder og vurdere ESG-risiko, og for kunne vise investorer deres grønne porteføljer. Et moment som kan endres fremover er om grønne obligasjoner vil fortsette å oppnå en bedre rente. Det kan argumenteres for at er det avkastning som vil styre utviklingen, og det sånn sett kan være at grønne obligasjoner ikke over tid vil skille seg fra vanlige obligasjoner. Når det er nevnt tyder lovverket på at det ikke vil være en retningsendring fremover, men at utviklingen styres i en "grønnere" retning.

Et rammeverk bankene trekker frem ved utstedelse av grønne obligasjoner er European Green Bond Standard. Rammeverk er basert på EU taksonomien, og setter en standard for investorer og utstedere. (European Commission, u.å.c). Bruken av et slikt rammeverk viser også tydelig viktigheten av bankens vilje til å oppnå en bedre finansering gjennom grønne obligasjoner.

Risikobilde av kunden

Hvordan man skal skille ESG-risiko og finansiell risiko var igjen noe som ble nevnt i intervjuene. Kandidatene skilte seg litt ut på fremgangsmåte. Et vesentlig punkt for inkludering av ikke-finansielle variabler i en kredittvurdering baserer seg på hvordan en skal tilnærme seg en realistisk verdi, til en variabel som ikke nødvendigvis har en iboende verdi. Incentivet for bankene ligger vil i dette tilfelle være knyttet til prediksjonsevnen til risikomodellen bankene anvender. Teorien viser til at inkludering av ikke-finansielle variabler kan gi en signifikant forbedring av nøyaktigheten til risikomodellene (Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008).

At inkluderingen av variabler kan forbedre risikomodellene er vesentlig fordi det kan redusere bankenes fremtidige tap. Dette er avhengig av om variablene som blir inkludert er relevante. Dersom variablene ikke er relevante kan modellen igjen bli påvirket i en negativ retning som ikke nødvendigvis reflekterer virkeligheten og øke risikoen for tap. Det er derfor viktig at bankene har riktig kompetanse når vurderingen av hvordan og hvilke variabler som skal inkluderes. Hvilke konkrete ESG-variabler som bør benyttes i modellene for å beregne ESG risiko er det vanskelig å svare på, da dette vil være svært bransje- og selskapsavhengig. Bankene i vår forskning gav oss heller ikke nok informasjon om hvilke konkrete ESG-variabler som anvendes i deres modeller. Dette kan komme av at denne informasjonen anses som forretningshemmelig, eller fordi bankene selv ikke har definerte de konkrete variablene godt nok enda.

Bankens egne rapporteringskrav

EU taksonomien og CSRD som store norske banker blir pålagt å rapportere etter inneholder krav til å rapportere andelen investeringer, omsetning og driftskostnader som kan anses som bærekraftige (NHO, u.å.a; Thommessen, 2021). Hvis bankene ikke rapporterer på dette vil det være i strid med lovverk, som for banken kan gi svært negative konsekvenser. Bankene viser her til en asymmetri i informasjonsinnhenting, da bankene må hente inn mer ikke-finansiell informasjon fra små- og mellomstore bedrifter enn de selv skal anvende i kredittvurderingen som følge av egne rapporteringskrav. Likevel kan bankene ved å inkludere den innhentede informasjon i kredittvurderingen kan bankene enklere få oversikt over hvor stor andel av utlånsporteføljen som har lav ESG-risiko og som kan klassifiseres som bærekraftige, som de er pålagt å rapportere.

Konkurransen

Bankene i vår forskning trekker frem konkurranse som et viktig insentiv for å anvende ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. Konkurranse som et insentiv er todelt. Den ene delen omhandler om å fremstå som en attraktiv arbeidsgiver, og dermed tiltrekke seg god kompetanse. Den andre delen omhandler hvordan banken kan tiltrekke seg de mest bærekraftige kundene på markedet.

Grønne lån trekkes frem som et viktig virkemiddel bankene benytter for å tiltrekke seg de mest bærekraftige kundene. I samsvar med at lav ESG-risiko er forbundet med en bedre finansiell prestasjon med lavere sannsynlighet for mislighold (Aslan et. al., 2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021), vil det å låne ut kapital til de mest bærekraftige kundene på markedet følgelig redusere risikoen i bankenes utlånsporteføljer. Bankene er dermed nødt til å innhente ikke-finansiell informasjon og anvende dette i kredittvurderingen for å oppnå et konkurransefortrinn. Dette antyder at konkurranse er et viktig insentiv i anvendelsen av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen.

6.5 Hvordan kvalitetssikrer store norske banker ikke-finansielle informasjon for å forhindre grønnvasking?

Resultat	Relevant litteratur	Empiri
Ikke-finansiell informasjon kvalitetssikres i liten grad, og er tillitsbasert.	Finanstilsynet, 2019; Haugen & Hesthag, 2020; Yu et. al., 2020	Bankenes mangel på kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon er konsistent med tidligere masterutredning. Relevant litteratur viser at grønnvasking er et kritisk hinder til å inkludere ESG i kredittvurderingen. Kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon er derfor et kritisk problem i dagens kredittvurdering.
Kredittrangeringsbyråer og revisjon kan bidra til redusert grønnvasking i fremtiden.	Revisorforeningen, 2021.	Selskaper som blir pålagt å rapportere etter CSRD vil få rapporten revidert. Dette gjelder ikke SMBer i gjeldende lovverk, men gir en indikasjon på at dette kan bli aktuelt for flere i fremtiden.

Tabell 20: Kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon

Fordelene bankene kan tilby lånekunder gjennom grønne lån gir insentiver til grønnvasking (Finanstilsynet, 2019), noe som bekreftes av bank C. Grønnvasking kan være et hinder i inkluderingen av ESG-variabler i kredittvurderingen da det gir et uriktig bilde av ESG-risiko (Yu et. al., 2020). Bankene i vår forskning gjør likevel svært få konkrete tiltak for å kvalitetssikre den ikke-finansielle informasjonen som kunden gir banken i innhentingsprosessen.

Bankene argumenterer for at mangel på kompetanse, sammenligningsgrunnlag og ressursbegrensninger gjør det svært vanskelig å forhindre grønnvasking. Hovedsakelig aksepteres ikke-finansiell informasjon om bærekraftstrategi på tillit mellom bankene og lånekundene. Bank A har det mest omfattende tiltaket av bankene da banken bruker eksterne kredittrangeringsnivåer for å kvalitetssikre grønne lån.

Bank D har egne covenants som dekker grønnvasking, men de andre bankene mener at deres generelle covenants dekker dette allerede. Covenants er gjeldsbetingelser banken setter ved utlån som ved brudd vil kunne få negative konsekvenser for låntaker. En covenant kan gjelde noe låntaker må oppnå, eller noe låntaker forbys å gjøre (Kinserdal & Plenborg, 2021). Banken kan eksempelvis sette krav om bærekraftig omstilling eller kreve at låntaker ikke grønnvasker den

ikke-finansielle informasjonen som legges til grunn i kredittvurderingen. Mangelen på covenants som spesifikt omhandler ikke-finansiell informasjon er konsekvent med tidligere funn (Haugen & Hesthag, 2020).

Litteraturen trekker frem selskapsstyring som en viktig faktor i arbeidet mot å forhindre grønnvasking (Yu et. al., 2020). Dette kan antyde at selskaper som har en lav risiko innen selskapsstyring har lavere risiko for grønnvasking. Et kvalitetssikrende tiltak banken kan gjennomføre for å potensielt redusere grønnvasking kan da være å vekte selskapsstyring mer i kredittvurderingen. Tiltaket har derimot de samme utfordringene som beskrevet tidligere i delkapitlet, og kan derfor være vanskelig å gjennomføre.

Selv om frivillig rapportering kan føre til økt lønnsomhet (Grimsby, 2018) som kan øke betalingsevnen og derav redusere risikoen, kan det også være med på å øke grønnvaskingen til et selskap (Gatti et. al., 2019). Litteraturen viser også til at frivillig rapportering kan føre til rapporter med vesentlige mangler og lav kvalitet (Hoffmann, 2018) som også underbygger frivillig rapportering som en kilde til grønnvasking. Bankene i vår forskning ønsker en mer standardisert rapportering for alle SMBer, noe vil kunne redusere grønnvasking. Likevel trekkes bransje- og selskapsforskjeller frem som en utfordring til å skape en universell rapporteringsstandard som alle SMBer skal bruke. Dette gjenspeiles også av at det utvikles flere nye standarder som skal forsøke å dekke det samme, men med noen variasjoner i innhold, kompleksitet og brukerperspektiv (EFRAG, 2021; GSSB, 2021a; IFRS Foundation, u.å.b; NAF, 2021a).

Bankene i vår forskning er enige om at revisjon kan være en viktig tredjepartskilde til kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon. Dette samsvarer med standarden for bærekraftsrapportering CSRD (Revisorforeningen, 2021). Små- og mellomstore bedrifter etter EUs definisjon blir ikke pålagt å rapportere etter CSRD, noe som gjør at det ikke er en selvfølge for bankene at revisor vil kvalitetssikre ikke-finansiell informasjon på lånekundene deres. Bankene tror derimot at den nedre grensen for hvilke bedrifter som må rapportere etter CSRD vil synke i årene fremover, slik at flere lånekunder vil ha revidert bærekraftsinformasjon tilgjengelig. Dette vil i stor grad eliminere utfordringen tilknyttet ressursbegrensninger banken har til å selv kvalitetssikre ikke-finansiell informasjon. Bankene trekker også frem at EU taksonomien vil redusere grønnvasking når den er fullstendig. Dette samsvarer med formålet til EU taksonomien (European Union, 2021).

Avrundning

I dette kapitlet har vi analysert og diskutert resultatene fra intervjuene mot relevant litteratur. For å besvare hovedproblemstillingen på en tilfredsstillende måte har vi strukturert delkapitlene etter forskningsspørsmålene våre. Samtlige banker er enige i at det er riktig å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen av SMBer for å få et nøyaktig risikobilde, noe som samsvarer med relevant litteratur (Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008).

Både bankene i vår forskning og relevant litteratur vektet finansiell informasjon vesentlig mer ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen (Ciampi et. al., 2021; Flakke, 2010; Weber et. al., 2008). Det kommer likevel frem at vekten av ikke-finansiell informasjon har økt de siste årene, både hos bankene i vår forskning og i litteraturen (Altman et. al., 2004; BDO, 2021; Ciampi et. al., 2021, Finans Norge, 2018; Friede et. al., 2015). Manglende kompetanse, manglende informasjonsgrunnlag og vanskelighet med å kvantifisere ikke-finansiell informasjon trekkes frem som et hinder for å vekte den ytterligere i kredittvurderingen (Klein, 2019; Ruoke, 2020).

Bankene i vår forskning vektet klima og miljø generelt høyest av ESG-faktorene i kredittvurderingen da informasjonsgrunnlaget er vesentlig større enn for sosiale forhold og selskapsstyring. Relevant litteratur viser derimot at sosiale forhold har den høyeste forklaringskraften i misligholdsprediksjoner av ESG-faktorene (Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008). Informasjonsgrunnlaget for sosiale forhold vil øke betydelig når Åpenhetsloven trer i kraft (Åpenhetsloven, 2021), og banken vil kunne øke vektningen av sosiale forhold når den sosiale taksonomien er fullstendig (European Commission, 2022). Vi ser tendenser til at denne vektningen vil balansere seg mer ut mellom de tre ESG-faktorene når EU taksonomien er fullstendig.

Den ikke-finansielle informasjonen innhentes i to faser. I den første fasen gjennomfører bankene en kundesamtale med kunden. I den andre fasen sender kunden relevant ikke-finansiell dokumentasjon til bankene. To av bankene i vår forskning har bruker her en ESG-modul som ligner på de teoretiske modellene foreslått av Gutiérrez-Nieto et. al. (2014) Pranith & Krishnendu (2021) og Zeidan et. al. (2015). Bankene har i dag en markedsstyrt tilnærming til rapportering av ikke-finansiell informasjon fra SMB der de selv etterspør konkret informasjon. Likevel stiller bankene seg positive til frivillig rapportering, og ønsker at rapporteringen skal være mer

standardisert. Bankene har derimot ingen konkret preferanse på bruk av eksisterende standarder for bærekraftsrapportering for SMB (European Commission, u.å.a; IFRS Foundation, u.å.a; NAF, 2021a).

I vektingen, informasjonsinnhenting og anvendelsen av ESG trekker bankene frem bransjeforskjeller som kritisk. Bankene ser også at selskaper i samme bransje også kan ha ulike ESG-utfordringer. Dette er konsekvent med teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko (Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Zeidan et. al., 2015).

Bankene i vår forskning trekker frem manglende erfaring, kompetanse, informasjonsgrunnlag, subjektivitet og vanskelighet med å kvantifisere den ikke-finansielle informasjonen som utfordringer til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. Relevant litteratur samsvarer med bankenes utfordringer, men trekker frem subjektivitet basert på et høyt informasjonsgrunnlag og høy kompetanse frem som avgjørende for å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen (Klein, 2019; Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Ruoke, 2020; Zeidan et. al., 2015).

Bankene ønsker å inkludere ESG i PD-modellene, men har i dag ESG-vurderinger som et tillegg. Å inkludere ESG i PD-modellene samsvarer med teoretiske modeller for beregning av ESG-risiko, samtidig som at utfordringene beskrevet i forrige avsnitt gjør at bankens valg om å holde det utenfor i dag også samsvarer med relevant litteratur (Klein, 2019; Gutiérrez-Nieto et. al., 2014; Pranith & Krishnendu, 2021; Ruoke, 2020; Zeidan et. al., 2015). Vi ser tendenser til at utfordringene vil reduseres over tid, og at ESG vil kunne inkluderes i PD-modellene i fremtiden.

Bankene i vår forskning trekker frem grønne lån, bedre risikobilde av kunden, egne rapporteringskrav, og konkurranse om de mest kompetente ansatte og mest bærekraftige kundene som insentiver til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen. Våre empiriske funn viser at både bedre risikobilde (Altman et. al. 2008; Ciampi et at. 2021; Friede et. al. 2015; Gruner et. al. 2004; Höck et. al., 2020; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008) og konkurranse om de mest bærekraftige kundene (Aslan et. al., 2021; BDO,2021; Klein, 2019; Kiesel & Lücke, 2019; Maiti, 2021; Mendiratta, 2021) samsvarer med relevant litteratur.

Ikke-finansiell informasjon kvalitetssikres i liten grad av bankene i vår forskning, noe som er konsistent med tidligere masterutredning (Haugen & Hesthag, 2020). Relevant litteratur viser at

grønnvasking er et reelt hinder for å inkludere ESG i kredittvurderingen (Finanstilsynet, 2019; Yu et. al., 2020). Dette tyder på at ikke-finansiell informasjon bør kvalitetssikres. Bankene i vår forskning trekker frem kredittrangeringsbyråer og revisjon som potensielle kvalitetssikrere av informasjonen fremover.

7 Avslutning

I dette kapitlet konkluderes masterutredningens hovedproblemstilling; *Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?* Videre beskrives studiens begrensninger, og hvordan dette har påvirket oppgaven. Avsluttende presenterer vi forslag til videre forskning som kan være av interesse for fremtidige masterutredninger eller annen forskning.

7.1 Konklusjon

Tradisjonelt sett har store norske bankers kredittvurdering hovedsakelig bestått å analysere finansielle kvantitative nøkkeltall. Bankene har likevel tidligere vurdert selskapers styre, ledelse, eierforhold, strategi og eksterne konkurranse. I de siste årene har ESG i større grad blitt inkludert i bankenes kredittvurdering av lånekunder. Denne inkluderingen er relativt ny for bankene i vår forskning, som forteller oss at de er i en læringsfase og kun har gjort dette i underkant av et år.

Ikke-finansiell informasjon inngår som en egen ESG-vurdering i tillegg til PD- og LGD modellene i kredittvurderingen av SMBer i dag, men bankene i vår forskning ønsker å inkludere denne i modellene i fremtiden. Årsaker til at dette i dag ikke inkluderes i PD- og LGD modellene er manglende erfaring, kompetanse og informasjonsgrunnlag, utfordringer knyttet til kvantifisering av ESG-variablene, og stor grad av subjektive vurderinger.

Vi ser tendenser til at samtlige utfordringer vil reduseres over tid, da bankene er i en læringsprosess og bygger seg opp et informasjonsgrunnlag, som vil kunne anvendes til å forbedre kvantifiseringen av ESG-variablene og gjør bedre subjektive vurderinger basert på sterkere erfaring og kompetanse. Informasjonsgrunnlaget vil også øke som følge av nye lovkrav til banken og SMBer, herunder CSRD, EU taksonomien, og Åpenhetsloven. EU taksonomien vil være vesentlig viktig for bankene, da den kan brukes til å klassifisere bærekraftige aktiviteter.

Regnskapsloven §3-3c beskrives som ikke dekkende for bærekraftsrapportering, men dette kan endre seg over tid med nye endringer. Bankene tror også at rapporteringsplikten for mindre selskaper vil utvides i de kommende årene, som også vil styrke informasjonsgrunnlaget. Bankene i vår forskning ønsker en felles rapporteringsstandard for alle SMBer, men det er ikke tydelig om en av de eksisterende eller planlagte standardene er gode nok. Sentrale problemer som en slik

standard må løse er bransje- og selskapsforskjeller, SMBers ressurs- og kapasitetsbegrensninger, og konkretisere kvantitative måleparametere for å måle bærekraft. Per i dag er informasjonsinnhenting fra SMB til bank markedsstyrt av bankene selv.

Ikke-finansiell informasjon anvendes som et mykt kriterium i dagens kredittvurdering av SMBer når den totale kredittrisikoen beregnes. Det antydes at det i fremtiden vil bli et hardere kriterium som følge av økte lovpålagte rapporteringskrav og bankenes omstilling mot bærekraftig utvikling. Utenfor selve beregningen av ESG-risiko brukes ikke-finansiell informasjon som et eksklusjonskriterium for bransjer med høy ESG-risiko.

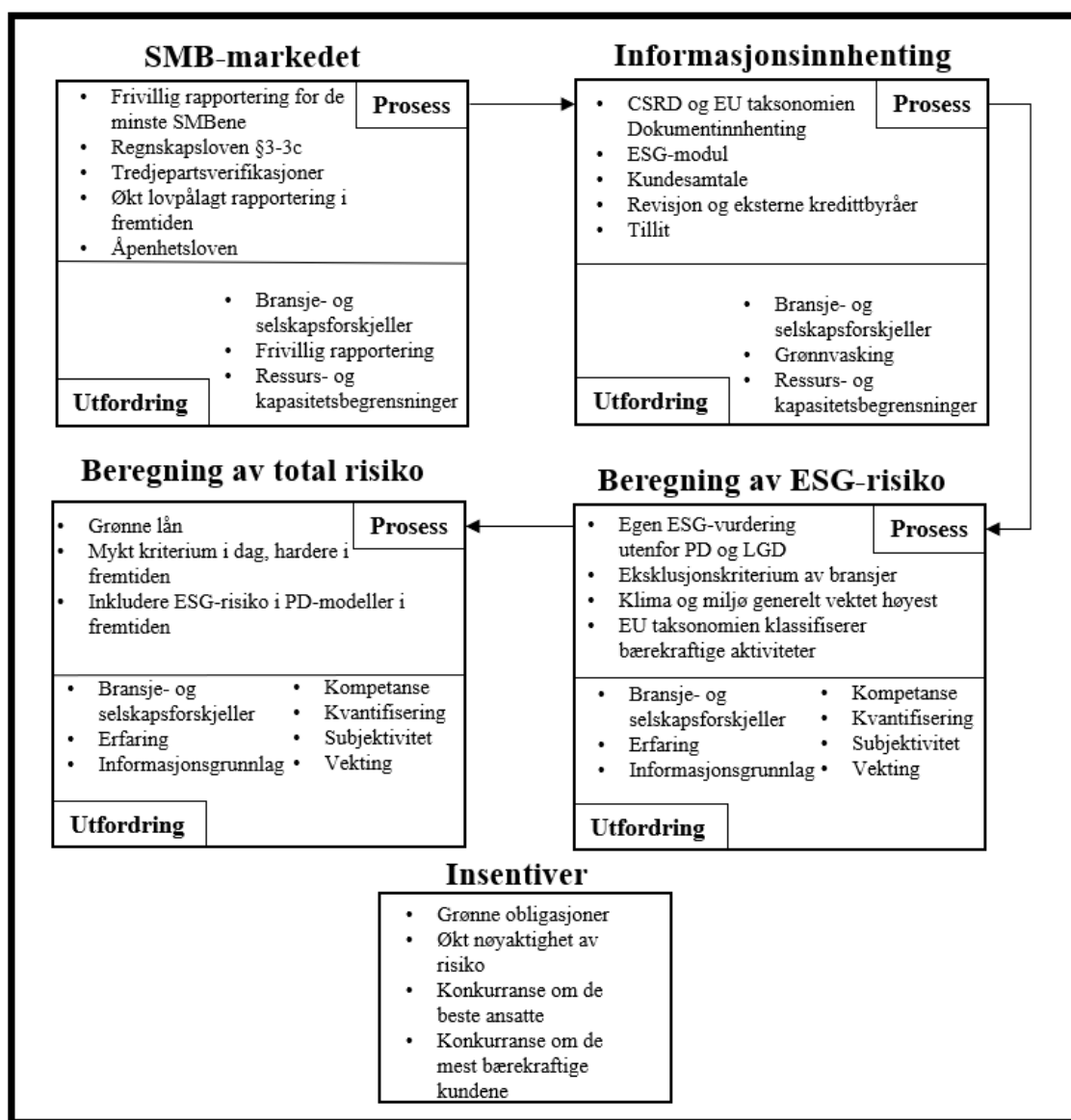
Store norske banker vektlegger klima og miljø høyere enn sosiale forhold og selskapsstyring i ESG-vurdering av SMB på et generelt grunnlag. Årsaken til dette antydes å være at klima og miljø i dag har er enklere å kvantifisere, informasjonsgrunnlaget er høyere, og EU taksonomien har offentliggjort betydelig flere kriterier for hva som anses for å være en bærekraftig aktivitet med hensyn på klima og miljø. Når EU taksonomien i fremtiden blir fullstendig og også inkluderer sosiale forhold og selskapsstyring, vil vektningen kunne endre seg. Åpenhetsloven vil også øke informasjonsgrunnlaget fra SMBer om sosiale forhold som bankene kan anvende i kredittvurderingen. Det kan være store bransje- og selskapsforskjeller under hvilke ESG-utfordringer som er vesentlige, som kan skape store variasjoner i vektningen av ESG-variabler.

Bankenes innhenting av ikke-finansiell informasjon er delt inn i to faser: Dokumentinnhenting og kundesamtale. Den mest strukturerte metoden store norske banker bruker i dag for å gjennomføre innhenting på er gjennom en ESG-modul. Modulen inneholder konkrete spørsmål eller temaer om klima og miljø, sosiale forhold, og selskapsstyring. Bankene som anvender en ESG-modul vil fremover arbeide med å hensynta bransje- og selskapsforskjeller, og skape et sammenligningsgrunnlag for oppnåelse på ESG-utfordringer, til bruk i beregningen av ESG-risiko.

Store norske banker har svært få tiltak som forhindrer grønnvasking, og den ikke-finansielle informasjonen som innhentes aksepteres i stor grad på tillit til SMB-kundene. Årsaken til dette er manglende kompetanse og erfaring, og ressurs- og kapasitetsbegrensninger. Dette er et kritisk problem da bankene gir ut grønne lån som øker SMB-kundenes motivasjon til å grønnvaske samtidig som det gir et uriktig risikobilde av kunden, og derfor er et hinder for å inkludere ESG i kredittvurderingen. Revisjon og eksterne kredittbyråer trekkes frem som mulige kilder til økt kvalitetssikring av ikke-finansiell informasjon i fremtiden.

De viktigste insentivene store norske banker har til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen er at det øker tilgangen på rimeligere finansiering gjennom grønne obligasjoner, og en økning av nøyaktigheten på SMB-kundenes risikobilde. Dette gir også bankene et insentiv til å øke andelen “grønne bedrifter” i sin utlånsportefølje. Andre insentiver bankene har til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen er at banken kan bli en mer attraktiv arbeidsgiver, og at inkluderingen gir muligheten for å tilby grønne lån, som vil tiltrekke de mest bærekraftige kundene på markedet.

I figur 1 nedenfor er konklusjon av hovedproblemstillingen vår illustrert:



Figur 1: Hvordan store norske banker kredittvurderer lån til SMBer basert på ikke-finansiell informasjon

7.2 Studiens begrensninger

I kapitel 5 diskuterer vi de metodiske valgene vi har gjort i masterutredningen. Vårt valg om å vektlegge intervjukandidatenes kompetanse og ressurskapasitet gjør at studiens generaliserbarhet reduseres. I etterkant av intervjuene ser vi også at vi burde hatt både kredittsjef og leder for bærekraft i samtlige intervjuer, da leder for bærekraft ikke hadde dybdekompetanse om alle prosesser i beregning av risiko i kredittvurderingen, og derfor ikke kunne besvare alle spørsmålene våre. Vi har også reflektert over at intervjukandidatene hovedsakelig har en stilling høyere i organisasjonshierarkiet, og derfor ikke nødvendigvis selv har gjennomført prosessene som de beskriver i praksis. For å dekke det praktiske perspektivet burde vi i tillegg intervjuet en lånerådgiver fra hver av bankene.

Intervjuguiden som ble brukt i intervjuene ble utarbeidet på bakgrunn av våre forskningsspørsmål og vårt teoretiske grunnlag. Etter gjennomføring de første to intervjuene oppnådde vi ny innsikt som gjorde at vi økte vårt teoretiske grunnlag. Dette er naturlig ved bruk av induktivt forskningsdesign. Likevel ser vi at vi kunne forbedret intervjuguiden, noe som kunne styrket diskusjonen mot våre forskningsspørsmål. Vi valgte å ikke forbedre intervjuguiden underveis for å beholde sammenligningsgrunnlaget mellom bankene.

En tredje begrensning i masterutredningen er at den er avgrenset i et gitt tidsrom. Hvis vi hadde hatt vesentlig mer tid på masterutredningen kunne vi gjennomført intervjuene med bankene en gang til, og dermed også stilt spørsmålene vi ønsket i etterkant av intervjuene. Hvordan store norske banker kredittvurderer SMBer basert på ikke-finansiell informasjon er også et relativt nytt fagfelt for bankene med flere komplekse prosesser. Hvis vi hadde hatt mer tid til rådighet, burde vi ha undersøkt de individuelle prosessene mer detaljert.

7.3 Videre forskning

Et viktig poeng for bankene i vår forskning er at de ønsker å inkludere ESG-risiko i PD-modellene sine. Bankene er lovpålagt etter norsk lov å gjøre en tapsavsetning etter utregning av forventet tap (Finanstilsynet, 2020). Siden PD brukes som en faktor i denne utregningen (Kinserdal & Plenborg, 2021) vil det være interessant å undersøke hvordan inkluderingen av ESG-risiko i PD-modellene påvirker bankens tapsavsetning.

Bankenes ressursbegrensninger til å kvalitetssikre ikke-finansiell informasjon trekkes frem som en vesentlig utfordring i vår masterutredning. Parallelt med denne utfordringen viser vår konklusjon at banken har incentiver til å utstede grønne obligasjoner for å oppnå en billigere finansering fra investorer. Vi stiller oss spørrende til den reelle risikoen investorer tar når de kjøper grønne obligasjoner fra banker som har svært få tiltak for å forhindre grønnvasking. Dette temaet kan danne utgangspunkt for flere interessante problemstillinger til videre forskning, eksempelvis hvordan store norske banker kan kvalitetssikre ikke-finansiell informasjon, eller hva investorers reelle risiko ved kjøp av grønne obligasjoner er.

Siden kredittvurdering av SMBer basert på ikke-finansiell informasjon er et relativt nytt fagfelt for bankene i vår forskning kan det være interessant å gjennomføre en tilsvarende studie i fremtiden. Denne studien omtaler flere antydninger om hvordan store norske banker kan kredittvurdere SMBer basert på ikke-finansiell-informasjon i fremtiden. Det kan derfor være interessant å studere likheter og forskjeller mellom antagelsene og realiteten. Studien kan også utvides til å inkludere mindre banker, for å teste om våre antagelser om at mindre banker har vesentlig mindre kompetanse og kapasitet om hovedproblemstillingen vår eller ikke.

Referanseliste

- Arena, M., Azzone, G., Gestionale, I. & Milano, P. (2012). A process-based operational framework for sustainability reporting. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 19(4), 669–686. DOI: 10.1108/14626001211277460
- Altman, E.I., Sabato, G. & Wilson, N. (2008). The Value of Non-Financial Information in SME Risk Management. DOI: 10.2139/ssrn.1320612
- Aslan, A., Poppe, L. & Posch, P. (2021). Are Sustainable Companies More Likely to Default? Evidence from the Dynamics between Credit and ESG Ratings. *Corporate Social Responsibility and Corporate Performance*, 13(15): 8568. DOI: 10.3390/su13158568
- BDO. (2021). BÆREKRAFTSUNDERSØKELSEN 2021. Hentet 03.03.2022 fra: https://issuu.com/konsis/docs/bdo_bearekraftsundersokelsen_2021?fr=sNGFIYjczMTYzNA
- Bore, L.B. & Skaugen, E.A. (2020). *Bankers kredittgivningsprosess i praksis*. [Masteroppgave]. Universitetet i Agder.
- Buen, J., Eikseth, M., Harper, P., Rekdal, S. & Timberlid, K. (2022). Hvordan kan banker vurdere ESG-risikoen i lån til små og mellomstore bedrifter? *Magma nr 1/2022 Finansiell analyse og bærekraft*. 103-108. ISSN: 1500-0788.
- Caputo, F., Leopizzi, R., Pizzi, S. & Milone, V. (2019). The Non-Financial Reporting Harmonization in Europe: Evolutionary Pathways Related to the Transposition of the Directive 95/2014/EU within Italian Context. *Sustainability*, 12(1), 92. DOI: 10.3390/su12010092
- Ciampi, F., Giannozzi, A., Marzi, G. & Altman, E.I. (2021). Rethinking SME default prediction: a systematic literature review and future perspectives. *Scientometrics*, 126, 2141-2188 (2021). DOI: 10.1007/s11192-020-03856-0

Contreras-Pacheco, O.E. & Claasen, C. (2017). Fuzzy reporting as a way for a company to greenwash: perspectives from the Colombian reality. *Problems and Perspectives in Management*, 15(2-3), 525-535. DOI:10.21511/ppm.15(si).2017.06

Datatilsynet. (2020). *Digitale konsultasjoner og personvern*. Hentet 11.04.2022 fra:

<https://www.datatilsynet.no/personvern-pa-ulike-omrader/korona/digitale-konsultasjoner-og-personvern/>

Datatilsynet. (29.11.2021). *Når og hvordan melde avvik?*. Hentet 11.04.2022 fra:

<https://www.datatilsynet.no/rettigheter-og-plikter/virksomhetenes-plikter/avvikshandtering/nar-skal-jeg-melde-avvik/>

De Freitas Netto, S.V., Sobral, M.F.F., Ribeiro, A.R.B. & da Luz Soares, G.B. (2020). Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. *Environmental Sciences Europe*, 32, 19 DOI: 10.1186/s12302-020-0300-3

Deloitte. (u.å). *Bærekraftsrapportering i børsnoterte selskaper*. Hentet 07.02.2022 fra:

<https://www2.deloitte.com/no/no/pages/audit/articles/nye-retningslinjer-for-baerekraftig-rapportering.html>

Deloitte. (2021). *Reporting of non-financial information*. Hentet fra:

<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/be/Documents/audit/DT-BE-reporting-of-non-financial-info.pdf>

DNB. (01.03.2022). *Hva er sosial bærekraft?* Hentet 21.03.2022 fra:

<https://www.dnb.no/dnbnyheter/no/meninger/hva-er-sosialt-baerekraftig->

Econa. (2021). *Sjokkdigitalisering i krisetider. Digitalisering i norske verksemder i lys av covid-19 (F)*. *Magma*, (6). URL:

<https://nye.econa.no/faglig-oppdatering/medlemsbladet-magma/6-2021/sjokkdigitalisering-i-krisetider/>

European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). (2021). *Proposals for relevant and dynamic EU sustainability reporting standard-setting*.

Europakommisjonen. (u.å.) *SME Definition*. Hentet 23.02.2022 fra:

https://ec.europa.eu/growth/smes/sme-definition_da

European Commission. (u.å.a). *Corporate sustainability reporting*. Hentet 02.10.2022 fra:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

European Commission. (u.å.b). *EU Taxonomy for sustainable activities*. Hentet 01.24.2022 fra:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

European Commission. (u.å.c). *European green bond standard*. Hentet 04.04.2022 fra:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/european-green-bond-standard_en

European Commission. (2019). *The European Green Deal*. COM (2019) 640 final. Hentet fra:

https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

European Commission. (2022). *Final Report on Social Taxonomy*. Hentet 21.03.2022 fra:

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/280222-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf

European Union. (2014). *Directive 2014/95/EU of the European Parliament and of the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups*. OJ L 330, 15.11.2014, 1–9. Hentet fra:

<https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2014/95/oj>

European Union. (2021) *COMMISSION DELEGATED REGULATION (EU) .../...*

supplementing Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council by establishing the technical screening criteria for determining the conditions under which an economic activity qualifies as contributing substantially to climate change mitigation or climate change adaptation and for determining whether that economic activity causes no significant harm to any of the other environmental objectives, C/2021/2800 final. Hentet 16.02.22:

[https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PL_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PL_COM:C(2021)2800)

Finans Norge. (20.04.2018). *Bransjeinitiativ om bankenes arbeid med bærekraft.*

Hentet 11.03.2022 fra:

<https://www.finansnorge.no/aktuelt/nyheter/2018/04/nytt-bransjeinitiativ-om-bankenes-arbeid-med-barekraft/>

Finanstilsynet. (2019). *Finansielt utsyn desember 2019.* URL:

<https://www.finanstilsynet.no/contentassets/345999748fa840e59fff49e6a2dbb1db/finansie-lt-utsyn-desember-2019.pdf>

Finanstilsynet. (03.04.2020). *IFRS 9 og covid-19: Bankers regnskapsføring av forventet*

kredittap I 1.kvartal 2020. Hentet 11.03.2022 fra:

<https://www.finanstilsynet.no/nyhetsarkiv/nyheter/2020/ifrs-9-og-covid-19-bankers-regnskapsforing-av-forventet-kredittap-i-1.-kvartal-2020/>

Flakke, P. A. (2010). Utviklingen innenfor kredittvurdering og forholdet mellom bank og kunde de siste tiår. *Praktisk økonomi & finans*, 26(3), 79-90. DOI: 10.18261/ISSN1504-2871-2010-03-10

FN-sambandet. (Oppdatert 22.12.2020). *Parisavtalen.* Hentet 01.25.2022 fra:

<https://www.fn.no/om-fn/avtaler/miljoe-og-klima/parisavtalen>

FN-sambandet. (Oppdatert: 28.10.2021). (2021a). *Bærekraftig utvikling.* Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.fn.no/tema/fattigdom/baerekraftig-utvikling>

FN-sambandet. (Oppdatert: 21.10.2021). (2021b). *FNs bærekraftsmål*. Hentet 01.24.2022 fra:
<https://www.fn.no/om-fn/fns-baerekraftsmaal>

FN-sambandet. (Oppdatert 09.08.2021). (2021c). *FNs klimarapport: En alarm for menneskeheten*. Hentet 01.25.2022 fra:
<https://www.fn.no/nyheter/fns-klimarapport-en-alarm-for-menneskeheten>

Friede, G., Busch, T & Bassen, A. (2015). ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from more than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917

Gatti, L. Seele, P. & Rademacher, L. (2019). Grey zone in – greenwash out. A review of greenwashing research and implications for the voluntary-mandatory transition of CSR. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4, 6. DOI: 10.1186/s40991-019-0044-9

Global Reporting Initiative (u.å.) *About GRI*. Hentet fra:
<https://www.globalreporting.org/about-gri/>

Global Reporting Initiative (GRI). (09.07.2021). *GRI welcomes role as “co-creator” of new EU sustainability reporting standards*. Hentet 02.10.2022 fra:
<https://www.globalreporting.org/about-gri/news-center/gri-welcomes-role-as-co-creator-of-new-eu-sustainability-reporting-standards/>

Global Sustainability Standards Boards (GSSB). (2021a).
GRI 1 Foundation 2021 (ISBN 978-90-8866-133-4).

Global Sustainability Standards Boards (GSSB). (2021b).
GRI 2 General Disclosures 2021 (ISBN 978-90-8866-134-1).

Global Sustainability Standards Boards (GSSB). (2021c).

GRI 3 Material Topics (ISBN 978-90-8866-135-8).

Grimsby, G. (2018). The Influence of Standards on The Nordic Economies. *Viitattu*, 4, 2020.

URL:

<https://www.menon.no/wp-content/uploads/2018-31-Nordic-market-study-influence-of-standards.pdf>

Gripsrud, G. Olsson, U.H. Silkoset, R. (2016), *Metode og Dataanalyse* (3.Utgave), Cappelen Damm.

Gruner, J., Norden, L. & Weber, M., (2004). The role of non-financial factors in internal credit ratings. *Journal of Banking & Finance*, 29 (2005) 509-531. DOI: 10.1016/j.jbankfin.2004.05.017

Gutiérrez-Nieto, B., Serrano-Cinca, C. & Camón-Cala, J. (2014). A Credit Score System for Socially Responsible Lending. *Journal of Business Ethics*, 133, 691–701 (2016). DOI: 10.1007/s10551-014-2448-5

Haugen, O.C. & Hesthag, B. (2020). *Digitalisering, Regnskapsmanipulasjon og Bærekraftrapportering*. [Masteroppgave]. Universitetet i Agder

Hoffmann, E., Dietsche, C. & Hobelsberger, C. (2018). Between mandatory and voluntary: non financial reporting by German companies. *Sustainability Management Forum*, 26, 47–63. DOI: 10.1007/s00550-018-0479-6

Höck, A., Klein, C., Landau, A. & Zwergel, B. (2020). The effect of environmental sustainability on credit risk. *Journal of Asset Management*, 21, 85-93. DOI: 10.1057/s41260-020-00155-4

IFRS Foundation. (10.11.2021). (2021a). *Chairman's Report IFRS Advisory Council November 2021*.

IFRS Foundation. (03.10.2021). (2021b). *IFRS Advisory Council Update International Sustainability Standards Board* [Paperpresentasjon]. COP26, Glasgow. Hentet 02.11.2022 fra:

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/meetings/2021/november/advisory-council/ap4-update-on-international-sustainability-standards-board.pdf>

IFRS Foundation. (u.å.a). *International Sustainability Standards Board*. Hentet 10.02.2022 fra:

<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/>

IFRS Foundation. (u.å.b). *ISSB: Frequently Asked Questions*. Hentet 11.02.2022 fra:

<https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/issb-frequently-asked-questions/>

IFRS Foundation. (2018). *Use of IFRS Standards around the world*. Hentet 11.02.2022 fra:

<https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/around-the-world/adoption/use-of-ifrs-around-the-world-overview-sept-2018.pdf>

Johannesen, A., Kristoffersen, L. & Tufte, P.A. (2011). *Forskningsmetode for økonomisk administrative fag*. (3.Utgave), abstrakt forlag.

Kiesel, F. & Lücke, F. (2019). ESG in credit ratings and the impact on financial markets. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 28(3), 263-290. DOI: 10.1111/fmii.12114

Kim, S. & Li, F. (2021). Understanding the impact of ESG Practices in Corporate Finance.

Economic and Business Aspects of Sustainability. 13(7), 37-46. DOI: 10.3390/su13073746.

- Kinserdal, Finn. Plenborg, Thomas. (2021). *Financial Statement Analysis* (2nd Edition). Fagbokforlaget.
- Klein, C. (2019). Quantitative Credit-Rating Models Including ESG Factors. *The Journal of Environmental Investing* (December 2020). ISSN: 1864-0125
- Krawczyk, P. (2021). Non-Financial Reporting – Standardization Option for SME Sector. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9), 417. DOI: 10.3390/jrfm14090417
- Krumsvik, R.J. (2014). *Forskningsdesign og kvalitativ metode*. (1.utgave), Fagbokforlaget.
- Maiti, M. (2021). Is ESG the succeeding risk factor? *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 11(3), 199-213. DOI: 10.1080/20430795.2020.1723380
- Mendiratta, R., Varasani, H.D. & Giese, G. (2021). How ESG affected Corporate Credit Risk and Performance. *The Journal Of impact & esg Investing (Winter 2021)*, 2(2). URL: <https://www.eticanews.it/wp-content/uploads/2022/01/Foundations-of-ESG-Investing-in-Corporate-Bonds-How-ESG-Affects-Corporate-Credit-Risk-and-Performance.pdf>
- Nettvett.no. (19.07.2021). *Bruk av videomøter*. Hentet 11.04.2022 fra: <https://nettvett.no/bruk-av-videomoter-for-sma-og-mellomstore-bedrifter/>
- NHO. (u.å.a). *EU taksonomi og handlingsplan for bærekraftig finans*. Hentet 01.24.2022 fra: <https://www.nho.no/tema/energi-miljo-og-klima/artikler/eus-taksonomi-og-handlingsplan-for-barekraftig-finans/>
- NHO. (u.å.b) *Fakta om små og mellomstore bedrifter (SMB)* Hentet fra: <https://www.nho.no/tema/sma-og-mellomstore-bedrifter/artikler/sma-og-mellomstore-bedrifter-smb/>

Norad. (Oppdatert: 06.07.2015). *FNs tusenårs mål*. Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.norad.no/om-bistand/tusenarsmalene/>

Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS). (u.å.a). *About Nordic Accountant Federation*.

Hentet 16.02.2022 fra:

<https://www.nsr.eu/about-us/about-naf>.

Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS). (u.å.b). *Who this standard for?*

Hentet 17.02.2022 fra:

<https://www.nsr.eu/the-standard/for-whom>

Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS). (u.å.c). *The Joint Nordic Vision 2030*.

Hentet 17.02.2022 fra:

<https://www.nsr.eu/the-standard/the-joint-nordic-vision-2030>

Nordic Accountant Federation (NAF). (2021a). Nordic Sustainability Reporting Standard

(NSRS). *NSRS Foundation., 1st Edition: URL:*

<https://www.jottacloud.com/s/279d4ac861f68e04323ad42be466d9c9ea8>

Nordic Accountant Federation (NAF). (2021b). Nordic Sustainability Reporting Standard

(NSRS). *NSRS Theoretical Annex., 1st Edition: URL:*

<https://www.jottacloud.com/s/2792ac58212a11345c9a42f469e036d4392>

Nordic Accountant Federation (NAF). (2021c). NSRS Reporting Index Level 1.

URL:

<https://www.jottacloud.com/p/dod8ja3zffhvxwh4g0b4crwo/d953bcc473dd430caa24d034be6ea25f/thumbs/@d953bcc473dd430caa24d034be6ea25f>

Nordic Accountant Federation (NAF). (2021d). Nordic Sustainability Reporting Standard

(NSRS). *NSRS Reporting Requirements: URL:*

<https://www.jottacloud.com/s/27954ab8a1f404e4cdb98eb03a44645c586>

NSD. (u.å). Personverntjenester. Hentet 11.04.2022 fra:

<https://www.nsd.no/personverntjenester>

Ortiz-Martínez, E. & Marín-Hernández, S. (2021). European SMEs and non-financial information on sustainability. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology*, 29(2), 112-124. DOI:10.1080/13504509.2021.1929548

Personopplysningsloven. (2018). *Lov om behandling av personopplysninger*.

(LOV-2018-06-15-38). Lovdata.

<https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2018-06-15-38>

Pranith, K.P. & Krishnendu, S. (2021). Modelling a sustainable credit score system (SCSS) using BWM and fuzzy TOPSIS. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology* (2022), 29 (3), 195-208. DOI: 10.1080/13504509.2021.1935360

Razak, L.A., Ibrahim, M.H. & Ng, A. (2020). Which Sustainability Dimensions Affect Credit Risk? Evidence from Corporate and Country-Level Measures. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(12):316. DOI: 10.3390/jrfm13120316.

Regjeringen.no. (14.12.2021). *Nye regler om bærekraftig finans vil ikke tre i kraft fra nyttår*.

Hentet 23.02.2022 fra:

<https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/nye-regler-om-barekraftig-finans-vil-ikke-tre-i-kraft-fra-nyttar/id2892207/>

Regnskap Norge. (u.å). Nordic Sustainability Reporting Standard. Hentet 02.09.2022 fra:

<https://www.regnskapnorge.no/naeringspolitikk/barekraft-og-sirkulaer-okonomi/nordic-sustainability-reporting-standard/>

Regnskap Norge. (29.10.2021). Små og mellomstore bedrifter risikerer å miste kunder og kontrakter. Hentet 09.02.2022 fra:

<https://www.regnskapnorge.no/magasin/sma-og-mellomstore-bedrifter-risikerer-a-miste-kunder-og-kontrakter/>

Regnskapsloven. (1998). *Lov om årsregnskap m.v.* (LOV-1998-07-17-56). Lovdata.

https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56#KAPITTEL_3

Revisorforeningen (u.å.a). *Bærekraftsrapportering*. Hentet 09.02.2022 fra:

<https://revisorforeningen.no/fag/barekraft/barekraft-for-revisor---kunnskapsportalen/barekraftsrapportering/>

Revisorforeningen (21.04.2021). *EU lanserer forslag om nytt rapporteringsdirektiv om bærekraft*. Hentet 02.10.2022 fra:

<https://revisorforeningen.no/fag/nyheter/eu-kommisjonen-lanserer-forslag-om-nytt-barekraftig-rapporteringsdirektiv/>

Revisorforeningen (u.å.b). *Rammeverk for bærekraftsrapportering*. Hentet 09.02.2022 fra:

<https://revisorforeningen.no/fag/barekraft/barekraft-for-revisor---kunnskapsportalen/barekraftsrapportering/rammeverk-for-barekraftsrapportering/>

Revisorforeningen. (19.01.2022). *Webinar – SMB og bærekraft* [Video]. Video For Web:

<https://videoforweb.aventia.no/archive/10https://>

Revisorforeningen (u.å.a). *Bærekraftsrapportering*. Hentet 09.02.2022 fra:

<https://revisorforeningen.no/fag/barekraft/barekraft-for-revisor---kunnskapsportalen/barekraftsrapportering/>

Rooke, Y. (2020). *Credit Ratings in the Age of Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Imperial College London. SSRN: 10.2139/ssrn.3595376

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016) *Research Methods for Business: A Skill Building Approach*, (7. Utgave), John Willy & Sons LTD.

Sierra-Garcia, L., Garcia-Benau, M.A. & Bollas-Araya, H.M. (2018). Empirical Analysis of Non-Financial Reporting by Spanish Companies. *Administrative sciences*, 8(3), 29. DOI: 10.3390/admsci8030029

Steinhöfel, E., Galeitzke, M., Kohl, H. & Orth, R. (2019). Sustainability Reporting in German Manufacturing SMEs. *Procedia Manufacturing*, 33, 610-617. DOI: 10.1016/j.promfg.2019.04.076

Stolowy, H. & Paugam, L. (2018). The expansion of non-financial reporting: an exploratory study. *Accounting and Business Research*, 48(5), 525-548, DOI: 10.1080/00014788.2018.1470141

Sundalskleiv, L. N. (14.10.2021). *The Nordic industry associations are launching a new sustainability standard for SME's*. Nordic Sustainability Reporting Standard. URL: <https://www.nsr.eu/post/the-nordic-industry-associations-are-launching-a-new-sustainability-standard-for-sme-s>

Thommessen. (30.04.2021). *Utvidet rapporteringsplikt om "taksonomiprestasjon"*.

Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.thommessen.no/aktuelt/utvidet-rapporteringsplikt-om-taksonomiprestasjon>

UN environment programme finance initiative (UNEPFI) (u.å). *Principles for Responsible Banking*. Hentet 01.25.2022 fra:

<https://www.unepfi.org/banking/bankingprinciples/more-about-the-principles/>

UN Global Compact. (u.å). *Om UN Global Compact Norge*. Hentet 04.04.2022 fra:

<https://globalcompact.no/om-oss/>

UNEP Finance Initiative & UN Global Compact. (2018). *Shifting Perceptions: ESG, Credit Risk and Ratings – Part 3: Exploring the Disconnects*. Hentet 08.02.2022 fra: <https://www.unpri.org/download?ac=5819>

Verdenskommisjonen for miljø og utvikling. (1987). *Vår felles framtid*. (ISBN 82-10-03078-7).
Tiden Norsk Forlag.

Weber, O., Scholz, R.W. & Michalik, G. (2008). Incorporating sustainability criteria into credit risk management. *Business strategy and the environment*, 19(1), 39-50. DOI: 10.1002/bse.636

Weber O. (2017). Corporate sustainability and financial performance of Chinese banks. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. 8(3),358–385. DOI: 10.1108/SAMPJ-09-2016-0066.

Yu, E.P., Luu, B.V. & Chen, C.H. (2020). Greenwashing in environmental, social and governance disclosures. *Research in International Business and Finance*, 53, 1-23. DOI: 10.1016/j.ribaf.2020.101192

Zeidan R., Boechat C. & Fleury A. (2015). Developing a Sustainability Credit Score System. *Journal of Business Ethics*. 127(2), 283–296. DOI: 10.1007/s10551-013-2034-2.

Åpenhetsloven. (2021). *Lov om virksomheters åpenhet og arbeid med grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold*. (LOV-2021-06-18-99). Lovdata. <https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2021-06-18-99>

Vedlegg 1: Intervjuguide

Del 1: Introduksjon/Avklaringer

1. Hensikten med studien, personvern, gjennomgang av samtykkeskjema, test av

Diktafon

- Hensikten med masteroppgaven er å kartlegge hvordan norske banker kredittvurderer lån til SMB-kunder basert på ikke-finansiell informasjon, og danne et bilde av hvordan dette kan utvikle seg videre.
- Vi vil bare bruke opplysningene om deg til formålene i masteroppgaven. Vi behandler opplysningene konfidensielt. Det er bare vi som forskere som vil ha tilgang på denne informasjonen. All informasjon vi samler inn fra dere lagres på et kryptert lagringsområde på UiA sin server. Personopplysninger og samtykkeskjema lagres manuelt på papir. Vi anonymiserer alle vi intervjuer, og banken de representerer slik at ingen vil kunne identifisere dere i masteroppgaven. Når masteroppgaven er ferdig, vil personopplysninger og intervjuet slettes.
- Har dere noen spørsmål angående samtykkeskjemaet vi sendte over i forkant av intervjuet?

2. Kan vi kontakte deg i fremtiden for å få oppklaring i evt. problemstillinger som oppstår etter intervjuet?

3. Hva er din stilling og arbeidsoppgaver?

4. Hvordan klassifiserer dere skillet mellom SMB-kunder og store bedriftskunder?

5. Hvordan definerer/ser dere på begrepet bærekraft?

6. Har dere signert FNs prinsipper for bærekraftige bankdrift? Evt. andre internasjonale forpliktelser?

Del 2: Danne et bilde av rammene som brukes i kredittvurdering i banken

1. Norges Bank bruker SEBRA-modellen i konkursprediksjoner og beregning av tap på lån,

- Bruker dere en tilsvarende modell i deres kredittvurdering?
 - I hvor stor grad er kredittvurderingen automatisert?
 - Har dere forskjellige kredittmodeller for forskjellige størrelser på bedriftskunder?
Evt. Hva er forskjellene?
 - Kan dere utdype noe mer om modellene dere bruker, uten å gå inn i forretningshemmeligheter?
2. Bruker dere bærekraft eller annen ikke finansiell informasjon som et kriterium i kredittvurderingen?
- Nedre grense for når bærekraft eller annen ikke finansiell informasjon brukes som et kriterium i kredittvurdering?
 - Kort sikt vs. lang sikt
3. Hvordan vekter dere finansiell og ikke-finansiell informasjon
- Strategisk analyse, finansielle forholdstall, sannsynlighet for default (scenario)
 - Har vektingen endret seg i løpet av de siste årene, og hvordan?
4. I hvilken grad kan dere kvantifisere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen
- evt. hvilken informasjon gjøre dere dette med i dag?
5. Bruker dere forskjellig vekting i forskjellige bransjer?
6. Hvordan fastsetter dere bransjerisiko?
7. Anvender dere en form for modell knyttet til hvilken bransje aktiviteter som klassifiserer bærekraft?
- Eu-taxonomy?
 - Påvirkning på hvilken informasjon dere innhenter?

Del 3: Innhenting av ikke-finansiell informasjon

1. Hvilken ikke-finansiell informasjon innhenter dere ved kredittvurdering av en SMB?

2. Miljøklassifiserer dere panteobjekter?

- Hvor viktig er miljøklassifisering av panteobjekter for dere i kredittvurderingen?
- Knyttet opp mot strandede eiendeler

3. Hvordan innhenter dere ikke-finansiell informasjon fra en bedriftskunde?

- Hvordan skiller SMB-kunder seg fra store bedriftskunder ved innhenting av ikke-finansiell informasjon (med tanke på mindre lovpålagt rapportering)?
- Har dere system for frivillig innrapportering?
- Hvilke bransjeforskjeller har dere i informasjonsinnhenting?

4. Er det noen bransjer dere krever mer informasjon fra?

5. Hvordan rapporterer SMB-kunder på bærekraft pr. i dag?

- Har dere kjennskap til de frivillige standardene for bærekraftsrapportering for SMB: ISSB, CSRD, og NSRS?
- Hvilken betydning har det i kredittvurderingen om en SMB rapporterer etter en konkret bærekraftsstandard?
- Er standarden anvendt av SMB-kunden vesentlig?
 - Preferanse av standard?

Del 4: Kredittvurdering generelt

1. Kan dere forklare kort hvilken ikke-finansiell informasjon bruker dere ved kredittvurdering av en SMB?

- Se etter forskjeller fra hva som innhentes

2. Hvilke subjektive vurderinger gjør dere i kredittvurderinger av SMB-kunder?

- Kan du utdype om det er noen risikoområder dere er mer oppmerksomme på enn andre ved kredittvurderinger av SMB-kunder?

Del 5: Kredittvurdering basert på bærekraft og annen ikke-finansiell informasjon

1. Bruker dere “grønne lån” i praksis?

- Hva legger dere i “grønne lån, og hvordan skiller dette seg fra vanlige lån?
- Hvilke kriterier må oppfylles for at en SMB skal få et “grønt lån”?
- Er det bransjeforskjeller knyttet til grønne lån?
 - Hvis, ja: Hvilke forskjeller?

2. Dersom en bedrift “scorer” godt innenfor bærekraft kan dette gjøre opp for dårligere finansielle nøkkeltall?

- I så fall hva vurderer dere som viktig innenfor bærekraft og hva er mindre viktig?

3. Er det annen ikke-finansiell informasjon som har en vesentlig påvirkning på kredittvurderingen som vi ikke har snakket om nå?

Del 6: Bankens insentiver

1. Hvilke insentiver har dere til å bruke ikke-finansiell informasjon i kredittvurderinger av SMB-kunder?

2. Kan bankens insentiver ha påvirkning for hvordan dere gjennomfører kredittvurdering?

Del 7: Manipulasjon og Grønnvasking

1. Hvordan kvalitetssikrer dere ikke-finansiell informasjon?

- Hvordan kontrollerer dere at innhentet ikke-finansiell informasjon gir et riktig virkelighetsbilde, f.eks. grønnvasking?
- Hvordan kvalitetssikrer dere at kundens investeringer i bærekraft ikke svekker betalingsevne på lån?

- Opplever dere ofte avvik ved kontroll av ikke-finansiell informasjon?
2. Hvilke tiltak har dere for å beskytte dere mot manipulasjon og grønnvasking av ikke-finansiell informasjon fra SMB-kunder?
3. Spørsmål om covenants som tiltak:
- Har dere covenants som beskytter banken mot at låntaker manipulerer ikke-finansiell informasjon?
 - Omfatter dette krav i covenants knyttet til arbeid med bærekraft, da med tanke på grønnvasking?
 - Hvis ikke: er dette mulig å ha i fremtiden? /er dette noe dere tenker å implementere i fremtiden?
 - Hvilke konsekvenser vil det ha for låntaker å bryte covenants?

Del 8: Fremtidig praksis

1. Tror dere ISSB, CSRD, NSRS, eller en lignende standard kommer til å bli lovpålagt for SMB i fremtiden?
- Evt. hvor langt inn i fremtiden er dette realistisk?
 - Hvordan ønsker dere at SMBer skal rapportere på bærekraft?
2. Vil EU taksonomien påvirke vurderingen av bransjerisiko i årene fremover, og eventuelt hvordan? Andre faktorer som vil påvirke vurderingen av bransjerisiko i årene fremover?
3. Hvilke endringer tror dere kommer til å gjøre med innhenting og kredittvurdering av bærekraft og annen ikke-finansiell informasjon i løpet av de neste fem årene?
4. I hvor stor grad vil dere prioritere kvalitetssikring av informasjon om bærekraft fra SMB-kunder i løpet av de neste fem årene?
- Kan revisjon være med å kvalitetssikre?
5. I hvor stor grad kan digitaliseringen automatisere vurderingen av ikke-finansiell informasjon knyttet opp mot kredittvurdering?

Vedlegg 2: Godkjent søknad fra NSD

09.05.2022, 09:48

Meldeskjema for behandling av personopplysninger

NSD NORSK SENTER FOR FORSKNINGSDATA

Vurdering

Referansenummer

656308

Prosjekttittel

Hvordan "norske banker" risikovurderer lån basert på ikke-finansiell informasjon hos små-og mellomstore bedrifter.

Behandlingsansvarlig institusjon

Universitetet i Agder / Handelshøyskolen ved UiA / Institutt for økonomi

Prosjektansvarlig (vitenskapelig ansatt/veileder eller stipendiat)

Terje Heskestad, terje.heskestad@uia.no, tlf: +4741436110

Type prosjekt

Studentprosjekt, masterstudium

Kontaktinformasjon, student

Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom, larskristiangotaas@gmail.com, tlf: 004797477641

Prosjektperiode

01.01.2022 - 30.06.2022

Vurdering (1)

06.01.2022 - Vurdert

Det er vår vurdering at behandlingen av personopplysninger i prosjektet vil være i samsvar med personvernlovgivningen så fremt den gjennomføres i tråd med det som er dokumentert i meldeskjemaet med vedlegg den 06.01.2022, samt i meldingsdialogen mellom innmelder og Personverntjenester. Behandlingen kan starte.

TYPE OPPLYSNINGER OG VARIGHET

Prosjektet vil behandle alminnelige kategorier av personopplysninger frem til 30.06.2022.

LOVLIG GRUNNLAG

Prosjektet vil innhente samtykke fra de registrerte til behandlingen av personopplysninger. Vår vurdering er at prosjektet legger opp til et samtykke i samsvar med kravene i art. 4 og 7, ved at det er en frivillig, spesifikk, informert og utvetydig bekreftelse som kan dokumenteres, og som den registrerte kan trekke tilbake.

<https://meldeskjema.nsd.no/vurdering/61bb217e-e42d-4475-b1e8-fd6f4ed58187>

1/2

Lovlig grunnlag for behandlingen vil dermed være den registrertes samtykke, jf. personvernforordningen art. 6 nr. 1 bokstav a.

PERSONVERNPRINSIPPER

Personvertjenester vurderer at den planlagte behandlingen av personopplysninger vil følge prinsippene i personvernforordningen om:

- lovlighet, rettferdighet og åpenhet (art. 5.1 a), ved at de registrerte får tilfredsstillende informasjon om og samtykker til behandlingen
- formålsbegrensning (art. 5.1 b), ved at personopplysninger samles inn for spesifikke, uttrykkelig angitte og berettigede formål, og ikke behandles til nye, uforenlige formål
- dataminimering (art. 5.1 c), ved at det kun behandles opplysninger som er adekvate, relevante og nødvendige for formålet med prosjektet
- lagringsbegrensning (art. 5.1 e), ved at personopplysningene ikke lagres lengre enn nødvendig for å oppfylle formålet

DE REGISTRERTES RETTIGHETER

Så lenge de registrerte kan identifiseres i datamaterialet vil de ha følgende rettigheter: innsyn (art. 15), retting (art. 16), sletting (art. 17), begrensning (art. 18), og dataportabilitet (art. 20).

Personvertjenester vurderer at informasjonen om behandlingen som de registrerte vil motta oppfyller lovens krav til form og innhold, jf. art. 12.1 og art. 13.

Vi minner om at hvis en registrert tar kontakt om sine rettigheter, har behandlingsansvarlig institusjon plikt til å svare innen en måned.

FØLG DIN INSTITUSJONS RETNINGSLINJER

Personvertjenester legger til grunn at behandlingen oppfyller kravene i personvernforordningen om riktighet (art. 5.1 d), integritet og konfidensialitet (art. 5.1 f) og sikkerhet (art. 32).

For å forsikre dere om at kravene oppfylles, må dere følge interne retningslinjer og/eller rådføre dere med behandlingsansvarlig institusjon.

MELD VESENTLIGE ENDRINGER

Dersom det skjer vesentlige endringer i behandlingen av personopplysninger, kan det være nødvendig å melde dette til oss ved å oppdatere meldeskjemaet. Før du melder inn en endring, oppfordrer vi deg til å lese om hvilke type endringer det er nødvendig å melde: <https://www.nsd.no/personvertjenester/fylle-ut-meldeskjema-for-personopplysninger/melde-endringer-i-meldeskjema>

Du må vente på svar fra oss før endringen gjennomføres.

OPPFØLGING AV PROSJEKTET

Personvertjenester vil følge opp ved planlagt avslutning for å avklare om behandlingen av personopplysningene er avsluttet.

Lykke til med prosjektet!

Vedlegg 3: Samtykkeskjema

Vil du delta i forskningsprosjektet

”Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?”

Dette er et spørsmål til deg om å delta i et forskningsprosjekt hvor formålet er å finne ut Hvordan “norske banker” kredittvurderer lån basert på ikke-finansiell informasjon hos små- og mellomstore bedrifter. I dette skrivet gir vi deg informasjon om målene for prosjektet og hva deltakelse vil innebære for deg.

Formål

EU taksonomien vil i de kommende årene tvinge de store bedriftene til å rapportere ikke-finansiell data som klassifiserer om deres aktiviteter er bærekraftige eller ikke. Dette vil ha betydning for finansieringen til bedriften da vi tror både banker og investorer i større grad anser ikke-finansiell rapportering om bærekraft som vesentlig. EU taksonomien vil i første omgang ikke pålegges SMB-markedet.

Små og mellomstore bedrifter utgjør mer enn 99% av alle bedrifter i Norge, og utgjør derfor en vesentlig andel av utlån fra norske banker. Med utgangspunkt i fokuset på en bærekraftig fremtid ser vi det som svært relevant å finne ut mer om hvordan norske banker i dag kredittvurderer lån til SMB-kunder basert på ikke-finansiell informasjon (fokus på bærekraft), og hvordan dette kan gjøres i fremtiden. Den ikke-finansielle informasjonen om bærekraft er vanskeligere å dokumentere på SMB-markedet, og det er flere barrierer på tilgang til god informasjon. Vi ønsker på bakgrunn av dette i denne masteroppgaven å kartlegge svakheter og styrker ved dagens praksis og sammenligne med relevante teoretiske rammeverk.

Hvem er ansvarlig for forskningsprosjektet?

Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder, Institutt for økonomi er ansvarlig for prosjektet.

Hvorfor får du spørsmål om å delta?

Vi spør deg om å være med, fordi du representerer en bank i Norge med bedriftskunder i SMB-markedet, og fordi dere har et fokus på arbeid med bærekraft.

Vi tar kontakt med deg som har stillingen leder for bærekraft. Vi anser deg som rett representant fra banken du representerer og som en nøkkelperson i vårt forskningsprosjekt. Vi ønsker også at du setter oss i videre kontakt med øvrige representanter som kan intervjues i forskningsprosjektet.

Hva innebærer det for deg å delta?

Hvis du har lyst å delta i forskningsprosjektet, vil vi ha et intervju med deg. Både Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom og Simen André Hjortland-Gundersen vil være med under intervjuet, og vi vil gjøre lydopptak av intervjuet. Intervjuet vil ta ca. 45-60 minutter. Intervjuet kan gjennomføres digitalt.

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.

Det vil ikke ha noen negative konsekvenser for deg hvis du ikke vil delta eller om du først sier «ja» og så «nei». Ingen vil bli sur eller lei seg, og det vil ikke ha noe å si for jobben din.

Ditt personvern – hvordan vi oppbevarer og bruker dine opplysninger

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

Vi vil bare bruke informasjonen om deg til å besvare våre forskningsspørsmål.

Vi vil ikke dele din informasjon med andre. Det er bare forskerne som har tilgang til informasjonen.

Vi passer på at ingen kan få tak i informasjonen som vi samler inn om deg.

Vi lagrer all informasjon fra intervjuet (opptak) på et kryptert lagringsområdet på Universitetet i Agder sin server, slik at kun Lars Kristian Gotaas Bjørkbom og Simen André Hjortland-Gundersen har tilgang. Personopplysninger og samtykkeskjemaer vil bli oppbevart i papirformat.

Vi følger loven om personvern.

Vi vil anonymisere intervju kandidater og banker i masteroppgaven. Vi kommer til å erstatte navn på banken og kandidatene slik at de er uidentifiserbare.

Hva skjer med opplysningene dine når vi avslutter forskningsprosjektet?

Vi er etter planen ferdig med forskningsprosjektet juni 2022.

Da vil vi passe på at all informasjon om deg er slettet. Dette innebærer sletting av lydopptak og kontaktinformasjon.

Dine rettigheter

Så lenge du kan identifiseres i datamaterialet, har du rett til:
innsyn i hvilke personopplysninger som er registrert om deg, og å få utlevert en kopi av opplysningene,
å få rettet personopplysninger om deg,
å få slettet personopplysninger om deg, og
å sende klage til Datatilsynet om behandlingen av dine personopplysninger.

Hva gir oss rett til å behandle personopplysninger om deg?

Vi behandler opplysninger om deg basert på ditt samtykke.

På oppdrag fra Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder, Institutt for økonomi har NSD – Norsk senter for forskningsdata AS vurdert at behandlingen av personopplysninger i dette prosjektet er i samsvar med personvernregelverket.

Hvor kan jeg finne ut mer?

Hvis du har spørsmål til studien, eller ønsker å benytte deg av dine rettigheter, ta kontakt med:
Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder, Institutt for økonomi ved Terje Heskestad (veileder) på telefon: +47 414 36 110. Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom (student) på telefon: +47 974 77 641. Simen Andre Hjortland-Gundersen (student) på telefon (+47 472 55 750)
Vårt personvernombud Handelshøyskolen ved Universitetet i Agder, Institutt for økonomi: Ansvarlig: Anne Lågstad. Kontaktinformasjon: anne.lagstad@uia.no

Hvis du har spørsmål knyttet til NSD sin vurdering av prosjektet, kan du ta kontakt med:
NSD – Norsk senter for forskningsdata AS på epost (personverntjenester@nsd.no) eller på telefon: 55 58 21 17.

Med vennlig hilsen

Terje Heskestad
Hjortland-Gundersen
(Veileder)

(Student)

Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom og Simen Andre

Samtykkeerklæring

Jeg har mottatt og forstått informasjon om prosjektet: “Hvordan *kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon*”? og har fått anledning til å stille spørsmål.
Jeg samtykker til:

å delta i *intervju*

at [oppgi hvem] kan gi opplysninger om meg til prosjektet – hvis aktuelt

at personopplysninger om meg og min arbeidsgiver behandles med anonymitet i prosjektet

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

(Signert av prosjektdeltaker, dato)

Vedlegg 4: Diskusjonsoppgave av Lars-Kristian Gotaas Bjørkbom

Handelshøyskolen ved Universitet i Agder, har et krav om at det skal vedlegges et refleksjonsnotat med utgangspunkt i masterutredningen og et tema gitt i en veiledning utdelt fra skolen. Temaet for dette refleksjonsnotatet er ansvarlighet og hvordan dette henger sammen med oppgaven.

Oppsummering av oppgaven:

Masterutredningen tar for seg problemstillingen; Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon. Målet med oppgaven var å undersøke hvordan ikke-finansiell informasjon påvirker små og mellomstore selskapers kredittvurdering og tilgang på finansiering. Under dette var vi interessert i bankens insentiver og hvordan det økte fokuset på ESG-variabler påvirker risikovurderingene til bankene. En kredittvurdering krever at selskaper overlever informasjon til en tredjepart banken, som deretter gjør en vurdering av informasjonen. Som følge av lovendringer fremover vil dokumentasjonskravene mot bankene øke, noe som ville legge press på mindre selskaper som må etterleve kravene fra bankene for at de skal ha fortsatt finansiering. Masteroppgaven kartlegger hvordan ikke-finansiell informasjon fremover påvirker og endrer praksis for ikke-finansiell informasjon i en kredittvurdering fra bankenes perspektiv for små- og mellomstore selskaper.

Metode

Oppgaven tar utgangspunkt i strukturerte dybdeintervjuer med representanter fra store norske banker. Dette valget om å avgrense seg til store norske banker ble tatt under den forutsetningen at dette er et relativt nytt fagfelt, og at de større bankene har kommet lengere enn mindre banker i deres integrasjonsarbeid med ikke-finansiell informasjon opp mot en kredittvurdering. Masteroppgaven bygger tilgjengelig relevant litteratur og hvordan dette overlapper med informasjonen fra intervjuene.

Funn

I masterutredningen finner vi tre prosesser som store norske banker gjennomfører ved kredittvurdering. 1) informasjonsinnsamling, 2) Beregning av ESG risiko og 3) Beregning av total risiko. Informasjon innsamling skjer hovedsakelig gjennom to prosesser; kundesamtale og informasjonsinnhenting. Vi finner at ikke-finansiell informasjon vektet vesentlig mindre enn tradisjonell finansiell informasjon i kredittvurderingen, noe som ikke samsvarer med relevant teori (Kim & Li, 2021; Pranith & Krishnendu, 2021; Weber et. al., 2008.) som nevner bruk av ESG-variabler i en kredittvurdering. Vi finner her innunder at bankene vektet miljø og klima høyest i beregning av ESG-risiko, men at dette fremover kan endre seg til en mer balansert tilnærming når Eu-taksonomien er fullstendig. Når det kommer til totalrisiko finner vi at bankene bruker ESG-risikoen foreløpig hovedsakelig som et mykt kriterium, og i enkelte tilfeller som et hardt kriterium. ESG-variabler vurderes foreløpig inn i totalrisiko tillagt som en utfyllende vurdering, men dette er noe bankene jobber med å integrere inn i selve kredittvurderingene

Vi finner at bankene har incentiver til å fortsette arbeidet med å integrere ikke-finansiell informasjon inn i verdikjeden sin, dette kommer av incentiver rundt grønn finansiering som gjør at bankene kan oppnå bedre renter på obligasjonsmarkedet dersom de tilbyr grønne obligasjoner. Samtidig finner vi at det viktig for bankene å arbeide aktivt med bærekraftstiltak, for å stille seg i en bedre posisjon i forhold til å fremstå som en attraktiv arbeidsgiver og tiltrekke seg de beste kundene.

Ansvarlighet:

Banker er gjennom sitt arbeid viktige aktører med forskjellige ansvarsområder. Banker har et juridisk ansvar til å følge loven og et ansvar til sine interessehavere. Bærekraftig utvikling og bærekraftigdrift er tematikk som fremover vektet mer, både fra interessehavere og fra et juridisk ståsted (Thommessen, 2021). Bankene er i denne sammenhengen i posisjon til å fremme tiltak for omstilling. I oppgaven fremkommer det både juridiske og frivillige tiltak bankene har et ansvar til å etterleve og legge til rette for.

Det juridiske ansvaret som faller på bankene, handler om bankenes evne til å etterleve krav om rapportering og andre lovpålagte krav. Bankenes krav til egen rapportering medfører at de er nødt til å dokumentere hvordan selskapene de finansierer er innenfor parameter bestem i lowerket (Thommessen, 2021) eller satt av banken selv, for å oppfylle krav til egen rapportering. For å etterleve de juridiske

kravene står bankene ovenfor en utfordring på hvordan bærekraftig utvikling skal inkluderes i forskjellige elementer av verdikjeden og samtidig være av verdi for bankene.

Kravene mot bankenes egne rapporteringskrav, kan fremover medfører et press mot mindre selskaper som av forskjellige årsaker som for eksempel: resursbegrensning, kompetanse eller kompleksitet i rapportering (NAF, 2021; Regnskap Norge, 2021). Mindre selskaper er derfor dårligere stilt for å fremprodusere informasjonen bankene trengte. Bankene står derfor i posisjon hvor de kan være en katalysator for å introdusere bærekraftsrapportering, risikoforståelse og omstilling forståelse for små- og mellomstore selskaper som faller utenfor lovpålagt rapportering om ikke-finansiell informasjon.

Det er flere tilgjengelige standarder for bærekraftsrapportering som er utviklet, men disse standardene er ofte kritisert for å være for kompliserte og ressurskrevende for SMBer (NAF, 2021). Det er også utviklet standarder for bærekraftsrapportering som er tilpasset SMBer. Bankene kan derfor være en driver for frivillig rapportering fra selskaper som ikke faller inn under lovpålagt rapportering. Dette kan være en driver for at mer relevant informasjon blir tilgjengelig. Et vesentlig problem som kom frem under intervjuene vi gjennomførte i sammenheng med masterutredningen, var vanskeligheten rundt hvordan en skulle kvantifisere ESG-variabler/bærekraftsvariabler på en god måte. Dette er problem fordi det introduserer flere elementer av subjektive vurderinger som må gjøres. Subjektive vurderinger øke usikkerheten rundt vurderingene som gjennomføres, fordi dette krever at de som skal gjennomføre vurderingene har riktig kompetanse og et godt sammenligning grunnlag.

Bankene som en driver for omstilling er et viktig tiltak for endring. Bankene er i en særposisjon som en viktig kilde til finansiering. Bankene er har her et ansvar ovenfor interessehaverne at de klarer å tilpasse informasjonsinnsamlingen på en måte som blir sett på som en ressurs fremfor unødvendig regulering. Bankene har selv insentiver til å etterleve disse kravene, dette gjennom at de kan tilby grønne obligasjoner i markedet. Grønne obligasjoner har vist seg å fremprodusere en bedre rente for banken. Bankene har her et ansvar for å dokumentere at de underliggende verdiene som obligasjonen er basert på faktisk oppfyller kravene. Under dette punktet vil grønnvasking stille seg som en vesentlig utfordring.

Bankene har også introdusert forskjellige insentiver for at selskaper som leverer gode bærekraftsrapporter og annen relevant informasjon som kan underbygge at driften er bærekraftig. Bankene skaper insentiver for at selskaper skal etterleve kravene for bærekraftsrapportering. Dette gjør bankene ved å tilby grønne produkter. Grønne produkter er produkter hvor et selskap kan oppnå bedre vilkår enn ved et vanlig bedriftslån. Bankene får her et dokumentering- og oppfølgings ansvar. Dette kommer av at insentivet

om grønne produkter kan introdusere elementer av grønnvasking. Bankene blir i dette tilfelle stilt i en vanskelig posisjon, hvor en fremover kanskje må gjøre løpende vurderinger på ESG-variabler for å garantere at selskapene ikke bryter med covenants tilknyttet grønne lån.

I masteroppgaven finner vi også at det er med støtte i teorien, tegn på at å inkludere ikke-finansiell informasjon inn i en kredittvurdering kan øke prediksjonsevnen til en kredittvurderingsmodell (Altman et. al., 2008; Ciampi et. al., 2021; Gruner et. al., 2004; Kim & Li, 2021; Weber et. al., 2008). Bankens arbeid med å implementere elementer av ESG-variabler inn i kredittvurderingen er en viktig driver for forståelsen av hvilke tiltak som fremover kan styre hvordan vi tilnærmer og vurderer forskjellige ESG-variabler.

Et vesentlig moment som ligger i bakhodet under oppgaven er at store deler av næringslivet i Norge faller utenfor de lovpålagte kravene om rapportering på ikke-finansiell informasjon. Loven som dekker krav om ikke-finansiell rapportering i Norge er regnskapsloven §3-3c, men når vi spurte kandidatene i oppgaven vår om selskaper som rapporterte i henhold til regnskapsloven §3-3c fremkom det at denne loven ikke er tilstrekkelig (Regnskapsloven, 1998, §3-3c). Frivillig rapportering kan derfor bli et vesentlig moment fremover i norsk sammenheng. En kan argumentere for at det er næringslivet selv som vet hva som er best for dem, og at lovpålagt rapportering vil komplisere prosessen. Det er derfor viktig at frivillig rapportering i denne sammenheng promoterer som noe med verdi, og ikke som ekstra arbeid. Bankene står her i posisjon hvor de kan innføre en form for tvungen frivillig rapportering, altså med andre ord de er posisjon hvor de kan kreve at selskaper som ønsker finansiering må levere rapporter på ikke-finansiell informasjon selv om det faller utenfor hva loven pålegger dem. Noe som kan medføre en holdningsendring i næringslivet mot en mer bærekraftig drift.

Grønnvasking er noe som fremover kan bli et problem, som følge av de forskjellige insentivene næringslivet og bankene har. Det vil derfor fremover bli viktigere for banker og næringslivet at dette er noe som motarbeides. Vi diskuterer noen av utfordringene knyttet til grønnvasking i masterutredningen, og hvordan dette eventuelt kan motarbeides. Hvordan en skal kvalitetssikre informasjonen fremover er en dynamisk utfordring, og det vil mest sannsynlig kreve statlig regulering. Statlig regulering er noe som blir gradvis introdusert fremover, men reguleringen gjelder hovedsakelig store selskaper. Bankene kan i denne sammenhengen få et betydelig oppfølgingsansvar på seg, dersom de krever bærekraftsinformasjon for selskaper.

Bankene trekker også frem tredjepartsverifikasjoner som noe som kan være til hjelp for å hindre grønnvasking. Her vises det til sertifikater, revisjon og andre bekreftelser på informasjonen fra selskapene.

Dette er elementer som fremover kan være til hjelp for å holde selskaper ansvarlig. Tredjepartsverifikasjoner er et sikkerhetsnett for ansvarlig drift, fordi det er en bekreftelse på det arbeidet en legger inn. Revisorer kan også gå inn her som en kvalitetssikring av informasjonen. Fremover vil det være et stort behov for at det legges til rette for systemer som ansvarliggjør aktører.

Etiske utfordringer:

Temaet i masteroppgaven er hvordan store norske banker kredittvurderer SMBer basert på ikke-finansiell informasjon. En viktig vurdering vi gjorde når vi valgte temaet for oppgaven var at vi var interessert i reel verdi av ikke-finansiell informasjon, og under dette bærekraftinformasjon. Bærekraft kan ofte bli fremstilt som «grønn skog er bra», uten at en forklarer begrepet som altomfattende. Altså er begrepet bærekraft er bedre presentert i en ESG sammenheng, hvor en deler bærekraft opp i; environmental factors, social factors, and governance factors.

For å finne informasjon om temaet ble vi enige om å bruke strukturerte dybdeintervjuer som primærinformasjon i utarbeidelsen av masterutredningen. Dette byr på flere etiske utfordringer som vi måtte hensynta. Først og fremst må vi følge veiledningen fra Norsk senter for forskningsdata (NSD). De presenterer retningslinjer for konfidensialitet, hvordan dataen skal oppbevares, hvem som har tilgang til dataen og hvordan en skal fremgå ved for å invitere deltakere til prosjektet. Gjennom arbeidet med masteroppgaven vurderte vi det som vesentlig at formelle retningslinjer ble etterlevd. Under dette brukte vi god tid på å undersøke regelverket, og hvordan vi skulle forholde oss til informasjonen vi har samlet inn.

Hvordan vi skulle tolke data innsamlet fra intervju kandidatene har også bydd på etiske utfordringer vi diskuterte. Her med tanke på hvordan vi skulle fremstille svarene fra de forskjellige kandidatene samtidig som vi ikke bryter med konfidensialitets avtaler. Vi løste dette som anbefalt av NSD, hvor kandidater fikk tildelt en anonym identitet. Selve tolkningen av data er også et lite etisk problem med tanke på at vi ikke ønsker å presentere noe som ikke er nevnt i intervjuene. For å løse denne problemstillingen tok vi utgangspunkt i transkript av intervjuene, hva vi husket fra intervjuene og sjekket informasjonen opp mot hverandre. Dette var med på å kvalitetssikre informasjonen vi presenterer i oppgaven.

Avslutning

Ansvarlighet er et begrep som vektet høyt i det norske samfunnet. At næringslivet, banker, og andre finans aktører skal holdes ansvarlig for aktivitetene tilknyttet sin drift er noe som fremover kommer til å bli tidligere når lovverket som regulerer dette er på plass. Det har derfor vært viktig for oss i løpet av oppgaven å prøve å identifisere faktiske verdier tilknyttet informasjon om bærekraft. Bankene står i en særposisjon hvor de kan være en driver for omstilling. Endringer i hvordan vi forholder oss til bærekraftsinformasjon er et viktig moment for å holde selskaper ansvarlig for økonomiske aktiviteter. Hvordan en kan integrere informasjonen inn i verdikjeder, og dermed forhåpentligvis lede til en bedre fremtid. Oppgaven har fokusert på bankenes kredittvurdering og hvordan dette kan brukes til å fremme bærekraftsrapportering.

Referanser:

- Altman, E.I., Sabato, G. & Wilson, N. (2008). The Value of Non-Financial Information in SME Risk Management. DOI: [10.2139/ssrn.1320612](https://doi.org/10.2139/ssrn.1320612)
- Ciampi, F., Giannozzi, A., Marzi, G. & Altman, E.I. (2021). Rethinking SME default prediction: a systematic literature review and future perspectives. *Scientometrics*, 126, 2141-2188 (2021). DOI: [10.1007/s11192-020-03856-0](https://doi.org/10.1007/s11192-020-03856-0)
- Gruner, J., Norden, L. & Weber, M., (2004). The role of non-financial factors in internal credit ratings. *Journal of Banking & Finance*, 29 (2005) 509-531. DOI: [10.1016/j.jbankfin.2004.05.017](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2004.05.017)
- Kim, S. & Li, F. (2021). Understanding the impact of ESG Practices in Corporate Finance. *Economic and Business Aspects of Sustainability*. 13(7), 37-46. DOI: [10.3390/su13073746](https://doi.org/10.3390/su13073746).
- Nordic Accountant Federation (NAF). (2021). Nordic Sustainability Reporting Standard (NSRS). *NSRS Theoretical Annex.*, 1st Edition: URL: <https://www.jottacloud.com/s/2792ac58212a11345c9a42f469e036d4392>
- Regnskap Norge. (29.10.2021). Små og mellomstore bedrifter risikerer å miste kunder og kontrakter. Hentet 09.02.2022 fra:

<https://www.regnskapnorge.no/magasin/sma-og-mellomstore-bedrifter-risikerer-a-miste-kunder-og-kontrakter/>

Regnskapsloven. (1998). *Lov om årsregnskap m.v.* (LOV-1998-07-17-56). Lovdata.

https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56#KAPITTEL_3

Pranith, K.P. & Krishnendu, S. (2021). Modelling a sustainable credit score system (SCSS)

using BWM and fuzzy TOPSIS. *International Journal of Sustainable Development & World Ecology* (2022), 29 (3), 195-208. DOI: 10.1080/13504509.2021.1935360

Thommessen. (30.04.2021). *Utvidet rapporteringsplikt om "taksonomiprestasjon"*.

Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.thommessen.no/aktuelt/utvidet-rapporteringsplikt-om-taksonomiprestasjon>

Weber, O., Scholz, R.W. & Michalik, G. (2008). Incorporating sustainability criteria into credit risk management.

Business strategy and the environment, 19(1), 39-50. DOI: 10.1002/bse.636

Vedlegg 5: Diskusjonsoppgave av Simen André Hjortland-Gundersen

Oppsummering av masterutredningen

Masterutredningen vår undersøker problemstillingen: *Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?* Formålet er herunder å kartlegge hvordan informasjon om bærekraft innhentes fra SMB til bank, og hvordan denne informasjonen anvendes i kredittvurderingen. I tillegg undersøker vi hvilke insentiver bankene har til å inkludere ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen, og hvilke vesentlige utfordringer bankene møter i denne inkluderingen. Vi definerte følgende fem forskningsspørsmål for å svare grundig på utredningens problemstilling:

1. *Hvordan vektes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?*
2. *Hvordan innhentes ikke-finansiell informasjon?*
3. *Hvordan anvendes ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen?*
4. *Hvilke insentiver har store norske banker til å bruke ikke-finansiell informasjon i kredittvurderinger?*
5. *Hvordan kvalitetssikrer norske store banker den ikke-finansielle informasjonen for å forhindre grønnvasking?*

Vår forskningsmetode har gått ut på å samle inn primærdata gjennom strukturerte dybdeintervjuer med store norske banker. Vi har også samlet inn sekundærdata gjennom litteratursøk, og derav analysert og diskutert våre funn med tidligere forskning og andre relevante informasjonskilder. Dette har blitt det teoretiske grunnlaget for oppgaven. Her fant vi svært varierende teoretisk grunnlag til våre forskningsspørsmål, noe som førte til at forskningsdesignet ble en blanding av deduktivt og induktivt design, med underkategoriene deskriptivt- og eksplorativt design.

Våre metodiske valg har gitt forskningen høy intern validitet og lav ekstern validitet, som følge av at vi valgte å prioritere intervju kandidatenes kompetanse og ressurser over utredningens generaliserbarhet. Våre metodiske valg har gitt forskningen høy kategorisk reliabilitet som følge av at vi valgte å strukturere intervjuene etter forskningsspørsmålene, og lav reliabilitet knyttet til konsistent tolkning da kun vi som

forskere har tolket dataen, og begge forskere ikke har transkribert alle intervjuene. På grunn av anonymiteten til intervjukandidatene, tidsbegrensninger og utredningens hensikt har vi vurdert validitet og reliabilitet som rimelige. Våre etiske vurderinger innebærer riktig behandling av personopplysninger, forretningshemmeligheter, invitasjon til prosjektet, og datasikkerhet.

Konklusjonen i utredningen vår viser at ikke-finansiell informasjon vektet vesentlig mindre i kredittvurderingen enn finansiell informasjon. Den ikke-finansielle informasjonen anvendes i en ESG-vurdering i tillegg til misligholdsprediksjoner basert på finansielle kvantitative nøkkeltall, og brukes helhetlig til å justere total risiko. Bankene bruker ESG som et hardere kriterium på et overordnet nivå, og ekskluderer bransjer med høy ESG-risiko. Bankene ønsker å inkludere ESG i en misligholdsprediksjonsmodell sammen med de finansielle nøkkeltallene i fremtiden. I ESG-vurderingen vektet klima og miljø generelt høyest, men vi ser tendenser til at dette vil balansere seg ut i fremtiden når EU taksonomien blir fullstendig.

Den ikke-finansielle informasjonen innhentes i to faser. I den første fasen gjennom en kundesamtale mellom bank og kunde, der banken kartlegger relevante ESG-utfordringer og hvordan kunden arbeider med disse. I den andre fasen innhentes dokumentasjon.

De kritiske utfordringene bankene opplever ved innhenting og anvendelse av ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen er manglende erfaring, kompetanse, informasjonsgrunnlag, vanskelighet med å kvantifisere ikke-finansielle variabler, og grønnvasking. Vi ser tendenser til at erfaring, kompetanse og informasjonsgrunnlag vil øke fremover som følge av at bankene lærer kontinuerlig gjennom praksis, samtidig som EU taksonomien vokser og gir konkrete kriterier for hva som anses som bærekraftige aktiviteter innenfor de tre ESG-faktorene (European Commission, u.å.b). Dette vil også kunne forenkle kvantifiseringen av ESG-variabler.

Bankens viktigste insentiver til å anvende ikke-finansiell informasjon i kredittvurderingen er tilgang på rimeligere finansiering gjennom grønne obligasjoner, egne rapporteringskrav etter CSRD og EU taksonomien, økt nøyaktighet i misligholdsprediksjon av kundene, konkurranse om de mest kompetente ansatte og konkurranse om de mest bærekraftige kundene.

Ansvarlighet

Masterutredningen adresserer ansvarlighet gjennom hvordan bærekraftig finansiering av virksomheter kan bidra til økt bærekraft. Dette har vi fra The Green Deal og EU taksonomien, som har som en del av formålet å framkalle økonomisk vekst fra ressursbruk gjennom å styre investeringer mot bærekraftige aktiviteter (European Commission, 2019). Økt ansvarlighet med dette som utgangspunkt blir da å styre investorer mot å investere i bærekraftige aktiviteter, og omstille virksomheter mot å mer bærekraftig arbeid.

Gjennomgående i de fleste kursene på masterprogrammet økonomisk styring ved UiA har jeg lært viktigheten av insentiver for å oppnå en ønsket atferd. Hvis man skal oppnå formålene med The Green Deal så er det kritisk å gi bedriftene som påvirker ESG-faktorene negativt får insentiver til endring, gjennom lovgivning eller fordeler. Denne diskusjonsoppgaven tar derfor for seg hvilket etisk ansvar store norske banker og den norske stat bør ta for å bidra til bærekraftig utvikling, og hvilke insentiver som eventuelt må legges til grunn for å oppnå dette.

I Norge er store norske banker kritiske aktører til å styre investeringer i en bærekraftig retning, da de forvalter enorme summer kapital, og gir ut lån til norske bedrifter, som igjen forbruker ressurser gjennom verdiskapende aktiviteter. I hvilken grad store norske banker klarer å identifisere norske bedrifters påvirkning på klima og miljø, sosiale forhold og selskapsstyring vil være avgjørende for Norges bidrag til The Green Deal og EU taksonomiens formål.

Vi har avgrenset utredningen vår til bankenes kredittvurdering av små- og mellomstore bedrifter da de etter NHO sin definisjon utgjør 99% av alle selskap i Norge, og 44% av verdiskapingen (NHO, u.å.b). Følger vi definisjonen til bankene i vår forskning utgjør dette enda flere bedrifter, da de har en bredere definisjon av SMB. Herunder er det kun SMBer som etter Regnskapsloven (1998) kategoriseres som store foretak som er pålagt å rapportere ikke-finansiell informasjon. Informasjonen som må rapporteres er regulert etter Regnskapsloven §3-3c, noe som bankene i vår forskning sier ikke er dekkende nok. Dette forsterker bankenes rolle som en aktør på finansmarkedet, for å øke ansvarligheten i norsk næringsliv.

Norske bedrifter har klima og miljø som en viktig ESG-utfordring (Regjeringen, u.å), og regjeringen har utarbeidet ambisiøse mål for å redusere Norges klimaavtrykk i de kommende årene (Regjeringen, 2021). Samtidig har norske bedrifter utsatt for kritiske utfordringen tilknyttet sosiale forhold, da leverandørkjeden til mange bedrifter strekker seg til flere lavkostland (Etisk Handel Norge, 2018). Norske selskapers negative påvirkning på bærekraft krever økt ansvarlighet fra selskapene selv for å forbedre

påvirkningen på ESG-faktorene. Her kan store norske banker gjennom å inkludere informasjon om et selskaps påvirkning på bærekraft i kredittvurderingen øke sannsynligheten for at norske selskap tar ansvar for slike utfordringer.

Å inkludere ESG vesentlig i kredittvurderingen er noe bankene i vår forskning har gjort i underkant av et år, noe som tyder på at bankene behøver insentiver for å gjøre nettopp det. Et viktig insentiv som vist i oppsummeringen av utredningen er grønne obligasjoner. Bankene oppnår rimeligere finansiering ved å utstede grønne obligasjoner (BDO, 2021), for investorer som ønsker å finansiere bærekraftige aktiviteter. Kapitalen som kommer inn til banken skal igjen lånes ut til bedrifter med lav ESG-risiko. Så lenge bankene bruker EU taksonomien som et utgangspunkt for hvilke aktiviteter som er bærekraftige, må et selskap påvirke minst en ESG-faktor positivt, samtidig som det ikke påvirker noen av de andre negativt (NHO, u.å.a). Bankene gir kundene et viktig insentiv for å gjøre dette i form av grønne lån, som er lån med bedre lånebetingelser (BDO, 2021). Denne sammenhengen fra investor til lånekunde er kritisk for å oppnå økt ansvarlighet i form av økt bærekraftig finansiering.

Informasjonen bankene må hente inn for å kunne anvende den informasjonen om bærekraft i kredittvurderingen krever at små- og mellomstore bedrifter selv kan rapportere informasjon om egen påvirkning på ESG. I utredningen vår finner vi gjennom litteraturen at det er vanskelig som følge av ressurs- og kapasitetsbegrensninger SMBer har (Arena et. al., 2012). Siden de minste SMBene ikke er lovpålagt å rapportere ikke-finansiell informasjon, samtidig som at regnskapsloven §3-3c ikke er dekkende nok for de største SMBene oppstår det en utfordring om hvem som skal ta ansvar for å fasilitere bærekraftsrapporteringen.

I utredningen vår diskuterer vi tre mulige valg: 1) Økt regulering, 2) markedsstyrt eller 3) frivillig rapportering. Bankene i vår forskning ønsker økt standardisert lovpålagt bærekraftsrapportering. Dette legger ansvaret over på den norske staten som må vedta økt og utvidet regulering av bærekraftsrapporteringen. Dagens praksis viser derimot en blanding av alle tre. En liten andel av SMB-kundene gjennomfører egen frivillig rapportering, i tillegg til at bankene selv bestemmer hvilken informasjon de innhenter fra kundene. Bankene er derimot nødt til å innhente tilstrekkelig informasjon for å rapportere nøyaktig etter egne rapporteringskrav som følger CSRD og EU taksonomien (NHO, u.å.a.; Thommessen, 2021). Forskningen vår tyder på at hverken bankene eller små- og mellomstore bedrifter tar et særlig ansvar for ESG-utfordringer ved mindre det er insentiver til stede. Dette indikerer at staten i større grad bør ta ansvar for å øke bærekraftsrapporteringen til små- og mellomstore bedrifter. Dette vil også kunne øke informasjonsgrunnlaget bankene får fra kundene sine, som reduserer bankenes

utfordring ved å anvende ESG i kredittvurderingen, som igjen vil kunne gi en positiv effekt på bærekraftig utvikling i næringslivet.

En viktig lov som trer i kraft 1. juli 2022 er Åpenhetsloven. Denne loven pålegger store norske foretak etter Regnskapslovens definisjon å gjøre aktsomhetsvurderinger om sosiale forhold i hele leverandørkjeden, og deretter informere om aktsomhetsvurderingene i selskapets årsberetning (Åpenhetsloven, 2021). Dette er et godt eksempel på at staten tar et økt ansvar gjennom regulering. Dette vil også øke informasjonsgrunnlaget om sosiale forhold fra de største SMBene, som igjen vil øke redusere bankenes utfordring ved å inkludere ESG i kredittvurdering og derav kunne gi en positiv effekt på bærekraftig utvikling i næringslivet.

En annen viktig utfordring vi finner i forskningen vår er grønnvasking, som kan defineres som om å presentere selskapets påvirkning på klima og miljø, og sosiale forhold, på en bedre måte enn hva som er realiteten (De Freitas Netto et. al., 2020). Forskningen vår viser også at grønne lån, som skal være et insentiv for norske bedrifter til å bli mer bærekraftige, faktisk kan motivere norske selskaper til å grønnvaske for å oppnå bedre lånebetingelser. Finanstilsynet (2019) viser til at denne risikoen har økt i Norge.

Hvem som skal ta ansvar for å kvalitetssikre informasjonen små- og mellomstore bedrifter rapporterer blir dermed en viktig problemstilling. Bankene har et ansvar overfor sine investorer å oppgi korrekt informasjon slik at beslutningsgrunnlaget om å investere i grønne obligasjoner er tilstrekkelig. Hvis utgangspunktet for dette er bankens utlånsportefølje med lav ESG-risiko, men banken ikke kvalitetssikrer bærekraftsinformasjonen kundene rapporterer så er det en risiko for at investorenes beslutningsgrunnlag ikke er nøyaktig nok. Selv om både EU taksonomien og en økt standardisert rapportering for små- og mellomstore bedrifter kan redusere risikoen for grønnvasking kan ikke banken fraskrives ansvar. Dette er et vesentlig problem da forskningen vår viser at bankene i dag ikke har tilstrekkelige tiltak for å forhindre grønnvasking, og at dette i stor grad er tillitsbasert. Bankene har heller ingen store planer om å igangsette omfattende tiltak på grunn av bankens egne ressurs- og kapasitetsbegrensninger, men trekker frem at kredittrangeringsbyråer og revisjon kan bidra til dette i fremtiden. Dette vil likevel være et problem for de minste SMBene som ikke er pålagt revisjon.

Vi identifiserer to områder bankene i vår forskning tar et større og viktig ansvar. For det første ekskluderer bankene bransjer med høy ESG-risiko fra sine utlånsporteføljer. Denne ekskluderingen kan være positiv for bankens egen risiko da potensielle kunder i disse bransjene ikke er bærekraftige nok, men det er viser

også et viktig standpunkt for bankene som kan gi selskap i disse bransjene incentiver til å bli mer bærekraftige. For det andre ønsker bankene ikke å kvitte seg med eksisterende kunder som har høy ESG-risiko og ikke er i bransjene som ekskluderes, men bidra til omstilling. Dette er et viktig ansvar bankene tar som vil øke andelen norske bedrifter med lav ESG-risiko over tid. Samtidig er det viktig å ikke glemme dette bidrar til at bankens kunder har lavere ESG-risiko, som igjen vil kunne gi rimeligere finansiering.

Avslutning

Denne oppgaven diskuterer ansvarlighet opp mot masterutredningen: *Hvordan kredittvurderer store norske banker SMBer basert på ikke-finansiell informasjon?* Her diskuteres hvordan store norske banker kan bidra til bærekraftig finansiering i tråd med The Green Deal og EU taksonomiens formål (European Commission, 2019) frem som ansvarlighet. Dette viser at forvaltning av kapital er svært viktig for å oppnå bærekraftig utvikling, noe som øker ansvaret finansinstitusjoner har knyttet til dette.

Store norske banker er en viktig aktør i Norges arbeid med å øke andelen investeringer som finansierer bærekraftige aktiviteter. Bankene tar her ansvar for å styre dette i en positiv retning ved å utstede grønne obligasjoner til investorer, og grønne lån bedrifter. Dette krever en utregning av ESG-risiko i kredittvurderingen. Å inkludere dette i kredittvurderingen av små- og mellomstore bedrifter aktualiseres ved at de utgjør 99% av alle selskap i Norge og står for 44% av verdiskapingen (NHO, u.å.b), og at staten ikke tar ansvar for dette gjennom å ikke ha dekkende lovgivning for bærekraftsrapportering for SMB.

Norske selskap har spesielt ESG-utfordringer som relaterer seg til klima og miljø (Regjeringen, u.å), og sosiale forhold (Etisk Handel Norge, 2018). Disse utfordringene har selskapene selv et etisk ansvar for å løse, men uten tilstrekkelige incentiver gjennom økonomiske fordeler er det ikke sannsynlig at selskapene vil gjøre dette selv.

Bankens mangel på ansvar ved kvalitetssikring av bærekraftsinformasjon er en kritisk utfordring som bør løses for å sikre oppnåelse av formålet til The Green Deal og EU taksonomien, og ansvaret banken har til å gi korrekt informasjon til sine investorer. Bankene selv ønsker økt regulering og standardisering av bærekraftsrapportering, og økt bruk av tredjeparter for kvalitetssikring. Dette indikerer at bankene ikke ønsker ansvaret med å forhindre grønnvasking.

Vår masterutredning indikerer at den norske stat og internasjonale institusjoner har hatt en sentral rolle å fasilitere bærekraftig utvikling. Dette kan gjenspeiles i utviklingen av The Green Deal og EU taksonomien

(European Commission, 2019), utviklingen av CSRD (NHO, u.å.a.; Thommessen, 2021), og åpenhetsloven som trer i kraft 1.juli 2022 (Åpenhetsloven, 2021). Det vil likevel være viktig at store norske banker tar sin del av etiske ansvaret med å styre investeringer mot bærekraftige aktiviteter for å oppnå bærekraftig utvikling, men på samme grunnlag som andre norske selskap indikerer forskningen vår at store norske banker ikke vil ta dette uten tilstrekkelige insentiver.

Referanser

Arena, M., Azzone, G., Gestionale, I. & Milano, P. (2012). A process-based operational

framework for sustainability reporting. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 19(4), 669–686. DOI: 10.1108/14626001211277460

BDO. (2021). BÆREKRAFTSUNDERSØKELSEN 2021. Hentet 03.03.2022 fra:

https://issuu.com/konsis/docs/bdo_bearekraftsundersokelsen_2021?fr=sNGFIYjczMTYzNA

De Freitas Netto, S.V., Sobral, M.F.F., Ribeiro, A.R.B. & da Luz Soares, G.B. (2020). Concepts

and forms of greenwashing: a systematic review. *Environmental Sciences Europe*, 32, 19 DOI: [10.1186/s12302-020-0300-3](https://doi.org/10.1186/s12302-020-0300-3)

Etisk Handel Norge. (2018). *Norske selskaper er ikke best i klassen*. Hentet 23.05.2022 fra

<https://etiskhandel.no/article/norske-selskaper-er-ikke-best-i-klassen/>

European Commission. (u.å.b). EU Taxonomy for sustainable activities.

Hentet 01.24.2022 fra:

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en

European Commission. (2019). *The European Green Deal*. COM (2019) 640 final. Hentet fra:

https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0002.02/DOC_1&format=PDF

Finanstilsynet. (2019). *Finansielt utsyn desember 2019*. URL:

<https://www.finanstilsynet.no/contentassets/345999748fa840e59fff49e6a2dbb1db/finansielt-utsyn-desember-2019.pdf>

NHO. (u.å.a). *EU taksonomi og handlingsplan for bærekraftig finans*. Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.nho.no/tema/energi-miljo-og-klima/artikler/eus-taksonomi-og-handlingsplan-for-barekraftig-finans/>

NHO. (u.å.b) *Fakta om små og mellomstore bedrifter (SMB)* Hentet fra:

<https://www.nho.no/tema/sma-og-mellomstore-bedrifter/artikler/sma-og-mellomstore-bedrifter-smb/>

Regjeringen. (u.å). *Forurensning*. Hentet 23.05.2022 fra

<https://www.regjeringen.no/no/tema/klima-og-miljo/forurensning/id1305/>

Regjeringen. (2021). *Klimaendringer og norsk klimapolitikk*. Hentet 23.05.2022 fra

<https://www.regjeringen.no/no/tema/klima-og-miljo/innsiktsartikler-klima-miljo/klimaendringer-og-norsk-klimapolitikk/id2636812/>

Regnskapsloven. (1998). *Lov om årsregnskap m.v.* (LOV-1998-07-17-56). Lovdata.

https://lovdata.no/dokument/NL/lov/1998-07-17-56#KAPITTEL_3

Thommessen. (30.04.2021). *Utvidet rapporteringsplikt om "taksonomiprestasjon"*.

Hentet 01.24.2022 fra:

<https://www.thommessen.no/aktuelt/utvidet-rapporteringsplikt-om-taksonomiprestasjon>

Åpenhetsloven. (2021). *Lov om virksomheters åpenhet og arbeid med grunnleggende*

menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold. (LOV-2021-06-18-99). Lovdata.

<https://lovdata.no/dokument/NL/lov/2021-06-18-99>