

INTEGRERAD RAPPORTERING

- investerare och analytikers perspektiv

Kandidatkurs i Corporate Sustainability
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Vårterminen 2015
Handledare: Jon Williamsson
Författare: Födelseår:
Katrin Nilsson 1989
Pernilla Rimmerfors 1969



GÖTEBORGS UNIVERSITET
HANDELSHÖGSKOLAN

Kandidatkurs i Corporate Sustainability
Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet
Vårterminen 2015

Handledare: Jon Williamsson

Författare: Födelseår:

Katrin Nilsson 1989

Pernilla Rimmerfors 1969

Omslagsbilden är fotograferad av Katrin Nilsson och symboliserar integrerad rapportering och möjligheten att väva samman de traditionellt separerade finans- och hållbarhetsaspekterna. Bilden symboliserar även möjligheten att i framtiden skapa en redovisning vilken blir en spegling av en totalt integrerad verksamhet.

Förord

Vi vill tacka vår handledare Jon Williamsson för hans värdefulla vägledning, uppmuntran och råd. Vi känner även en mycket stor tacksamhet gentemot Svetlana Sabelfeld som introducerade oss till aktuella forskningsfrågor i ämnet samt rekommenderade potentiella respondenter för den här studien.

Vi vill även rikta ett stort tack till Anette P. Andersson, Jenny Askfelt Ruud, Emma Ihre, Lars-Olle Larsson, Nils Liliedahl, Mats Lindahl, Emma Sjöström och Christopher Sundman som alla tagit sig tid att dela med sig av sin expertis till oss. Utan deras deltagande i studien hade den här uppsatsen inte kunnat genomföras.

Handelshögskolan vid Göteborgs Universitet

Göteborg, den 29 maj 2015

Katrin Nilsson

Pernilla Rimmerfors

Summary

Since a company's sustainability aspects are often presented separately from its financial reports, a disconnection between shareholders and a company's sustainability profile can arise. Integrated Reporting has the potential to significantly change companies' annual reporting. It may even have the potential to change the way investors and analysts evaluate companies. The purpose of this study was to examine whether or not information about created value, which is presented as part of an Integrated Report, appeals to or influences investors and analysts. This study was limited to investors and analysts, who are or have been working in Sweden. The study was based upon eight semi-structured interviews with different respondents, as well as the authors' attendance at a seminar. The results of this study showed insecurity about what Integrated Reporting actually is. Most respondents claim, however, that the content of an Integrated Report, written in accordance with the framework, could be relevant for them. The results of this study also indicate that there are a lot of pieces that need to fall into place if Integrated Reporting is to be best utilized in order to provide information about created value to investors and analysts in the future. One area that needs to be developed hinges upon the difficulties regarding board of directors' and auditors' verification and validation of Integrated Reports. In order to create an Integrated Report which is viewed as trustworthy among investors and analysts, the report must be verified by the auditors. This type of validation is only possible with a signature from the Board of Directors. Other areas concern organizational structure which, in companies and the financial sector as a whole, is often divided between interests focused on sustainability and those with a traditional financial focus. In contrast to their colleagues with more traditional financial focuses, professionals with a sustainability focus have a higher interest in the created value presented in an Integrated Report. The study indicates that changes in organizational structure and knowledge in companies and the financial sector is necessary in order for Integrated Reporting to achieve success in Sweden and have a future possibility to communicate value creation. It would be interesting to conduct further research into the types of organizational change and knowledge required if investors and analysts are to begin assimilating information about created value in an Integrated Report.

Keywords: Integrated Reporting, Creating value, Corporate Sustainability, Sustainable Investments, Sustainability Reporting, Annual Reporting, Investors, Sustainable Development, IIRC, Capital Market.

Sammanfattning

Hållbarhetsaspekter som rapporterats till aktieägare är ofta separerade från den finansiella årsredovisningen. Integrerad rapportering kan innebära en stor förändring för hur företag idag och i framtiden redovisar, men även hur de bedöms av investerare och analytiker. Syftet med studien var att undersöka om informationen om det skapade värdet som lyfts fram i en integrerad redovisning appellerar till investerare och analytiker. Den här undersökningen avgränsar sig till investerare och analytiker som är eller har varit yrkesverksamma i Sverige. Undersökningen baserades på åtta semi-strukturerade intervjuer med olika respondenter, samt genom närvarande på ett seminarium. Studien har visat att det råder osäkerhet om vad integrerad rapportering är. De allra flesta respondenterna anser dock att innehållet i en integrerad redovisning, så som det är uppbyggt enligt ramverket, skulle kunna vara relevant. Det har även genom studien framkommit indikationer på att det är många bitar som måste falla på plats för att integrerad redovisning ska ha en möjlighet att lyfta fram information om värdeskapande till investerare och analytiker i framtiden. Problematik gällande styrelsens och revisorers verifierande av en integrerad redovisning är en bit. Det handlar om vikten av styrelsens undertecknande för att även revisorerna i sin tur ska kunna verifiera den integrerade redovisningen. Detta för att öka dess trovärdighet och därmed dess möjlighet att appellera till investerare och analytiker i framtiden. Ytterligare bitar rör organisationsstrukturen, som i både företag och inom finansbranschen har en uppdelning av hållbarhetsinriktade och traditionellt inriktade yrkesverksamma. De hållbarhetsinriktade respondenterna appelleras i högre grad av integrerad rapportering än de mer traditionellt inriktade. Attityden skiljer sig alltså åt mellan dessa grupper. Det har i studien framkommit indikationer på att det krävs förändring av organisationsstruktur och kunskap i både företag och i finansbranschen för att integrerad redovisning ska få genomslag i Sverige och ha en framtida möjlighet att informera om värdeskapande. Det skulle vara intressant med vidare forskning om vilken typ av organisationsstruktur och utökad kunskap som krävs för att investerare och analytiker bättre ska kunna ta till sig informationen om värdet i en integrerad redovisning.

Nyckelord: Integrerad rapportering, integrerad redovisning, värdeskapande, hållbart företagande, hållbara investeringar, hållbarhetsredovisning, årsredovisning, investerare, hållbar utveckling, IIRC, kapitalmarknad.

Förkortningar

<IR>	Integrerad rapportering, integrerad redovisning
AAAJ	Accounting, Auditing & Accountability Journal
AP1-4	Första, andra, tredje och fjärde allmänna pensionsfonden
AP6	Sjätte allmänna pensionsfonden
ESG	Environmental, Social and Governance
GRI	Global Reporting Initiative
IIRC	International Integrated Reporting Council
IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change (FN:s klimatpanel)
MISUM	Mistra Center for Sustainable Markets
PwC	PricewaterhouseCoopers
SEB	Skandinaviska Enskilda Banken
SFF	Svenska Finansanalytikers förening
SRI	Socially Responsible Investment

Definitioner

Integrerad redovisning¹ – ”En integrerad redovisning är en redovisning i koncis form som beskriver hur en organisations strategier, styrning, prestationer och möjligheter, i kontexten av den externa miljön, leder till värdeskapande ur både finansiella och icke-finansiella kapital på kort, medellång och lång sikt.” (IIRC, 2015, författarnas översättning).

Hållbar utveckling – ”En utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov.” (Brundtland et al., 1987).

¹ Användningen av begreppet *integrerad rapportering* är utbredd bland respondenterna. Däremot kommer vi använda ordet *integrerad redovisning* när vi syftar på det slutliga externa dokumentet. Integrerad rapportering är det begrepp vi kommit i kontakt med i både skrift och tal fram till dess att vi gjorde den fjärde intervjun med Lars-Olle Larsson, Sveriges ambassadör för IIRC. Lars-Olle Larsson anser att integrerad redovisning är en bättre översättning av det engelska begreppet *Integrated Reporting* och att rapportering är det som sker internt medan det externa dokumentet bör benämnas som en integrerad redovisning. Integrerad rapportering beskriver således själva fenomenet att rapportera integrerat inom företag medan slutprodukten blir en integrerad redovisning. Vi kommer i den här uppsatsen att behandla de båda begreppen integrerad rapportering och integrerad redovisning.

Innehållsförteckning

Förord.....	II
Summary	III
Sammanfattning	IV
Förkortningar	V
Definitioner	V
Innehållsförteckning	VI
1. Introduktion.....	1
1.1 Bakgrundsbeskrivning	1
1.2 Problemdiskussion	3
1.3 Förstudie	4
1.4 Syfte och forskningsfråga	6
1.4.1 Avgränsning.....	6
2. Metod	7
2.1 Kvalitativ ansats.....	7
2.2 Trovärdighet och äkthet	7
2.3 Intervjuer.....	8
2.3.1 Semi-struktur.....	8
2.3.2 Val av respondenter	8
2.3.3 Framtagandet av intervjufrågor och förberedande arbete	10
2.3.4 Genomförandet av intervjuer	11
2.4 Bearbetning av intervjumaterial.....	12
2.5 Deltagande i MISUM-seminarium med Robert G. Eccles	13
2.6 Analytiskt tillvägagångssätt	13
3. Studiens referensram.....	15
3.1 Integrerad rapportering	15

3.1.1 Ramverket	17
3.2 Tidigare forskning inom området	19
3.2.1 Integrerad rapporterings tveeggade agenda	19
3.3 Integrerad rapportering och revision.....	20
4. Empiri	21
4.1 Kännedom om integrerad rapportering.....	21
4.2 Användningsområden och intresseområden	22
4.2.1 Hur skulle en integrerad redovisning kunna användas?	22
4.2.2 Investerares och analytikers intressen	24
4.3 Tankar om fenomenet integrerad rapportering	25
4.3.1 Perspektiv på värdeskapande	28
4.3.2 Uppdelad organisationsstruktur	29
4.3.3 En eventuell framtida reglering av integrerad redovisning.....	29
4.3.4 Kan integrerad redovisning driva fram en integrerad affär?.....	30
4.4 Revisorernas och styrelsens underskrift.....	31
4.5 MISUM-seminarium med Robert G. Eccles.....	32
5. Analys	33
6. Slutsatser.....	37
6.1 Förslag på vidare forskning	38
Källförteckning	I
Appendix – Bilaga 1	III
Appendix – Bilaga 2	V

1. Introduktion

Detta kapitel beskriver bakgrunden till forskningsområdet samt den aktuella problemdiskussionen och vilket syfte och vilken forskningsfråga denna studie har.

1.1 Bakgrundsbeskrivning

De vetenskapliga bevisen för att det pågår en antropogen klimatförändring är överväldigande. Det är sällan så många forskare står enade och bevisen pekar entydigt i samma riktning. Rockström et al. (2009) har identifierat och tillkännagivit att det finns en rad olika miljöproblem som alla har sina gränsvärden. Om dessa gränser skulle överskridas i framtiden kan det leda till stora och i vissa fall oåterkalleliga konsekvenser för samhället och planeten (Rockström et al., 2009). Likaså blir FN:s klimatpanel allt säkrare på att det nu krävs drastiska åtgärder för att begränsa planetens uppvärmning till två grader. De menar framförallt att fossil bränsleförbrukning måste begränsas och tillgången till förnyelsebara källor ökas. För att genomföra detta krävs det förändringar både i organisationer och teknologi men även i ekonomin. (IPCC, 2014)

Stern återopade redan år 2007 vikten av att tänka långsiktigt för att möjliggöra en framtida stabilisering av koncentrationen av växthusgaser i atmosfären. Vidare framförde Stern de många risker som följer ett kortsiktigt ekonomiskt tänkande och hur vinsterna av att tydligt och kraftfullt agera klimatsmart skulle överväga kostnaderna som de förändringarna skulle medföra. (Stern, 2007)

I efterräkningen av finanskrisen 2008 har inte bara förtroendet för investerare, banker och det ekonomiska systemet svajats, utan även förtroendet för företags årsredovisningar sjunkit (IIRC, 2014a). Al Gore och David Blood (2011) har skrivit i Wall Street Journal om hur vi står inför en vändpunkt i historien där vi nu behöver ett mer långsiktigt tänkande och agerande. I publikationen efterfrågar de en hållbar och ansvarstagande form av kapitalism som integrerar alla aspekter av hållbarhet i beslutsprocessen. Att bygga upp förtroendet igen är en utmaning som kommer att kräva förändringar i hur företagen agerar. Att välja att fortsätta med "business as usual" kan innebära stora risker. Det har visat sig att det finns ett samband mellan hållbarhetsarbete och prestanda både när det gäller ekonomiskt resultat och aktievärde. De företag som satsar på och är engagerade i hållbarhetsarbete har visat sig överträffa dem som inte gör det i båda dessa aspekter (Eccles, Ioannou & Serafeim, 2014).

Detta tyder på att de företag som vill vara framgångsrika i längden i allt högre grad bör ta hänsyn till hållbarhetsfrågor. Statliga regleringar, relationen till viktiga intressenter, moraliska och samhällseliga förpliktelser samt att hållbarhet kan generera finansiella värden är några viktiga bakomliggande faktorer till den ökade hållbarhetshänsynen hos företagen (Epstein & Rejc Buhovac, 2014). För att kunna visa hur hållbart ett företag är, har det under de senaste åren kommit olika typer av ramverk. Ett ramverk som använts flitigt av företag är Global Reporting Initiative (GRI). Det ger riktlinjer för hur företag kan utforma en hållbarhetsredovisning, vad som bör finnas med och lägger en grund för möjligheten att jämföra olika företags prestationer på området. Problematiken ligger dock i att dessa rapporter inte har varit sammanbyggda med den konventionella finansiella redovisningen.

De miljömässiga och sociala aspekter som rapporterats till aktieägare är ofta separerade från den traditionellt finansiella redovisningen. Från organisationers håll har det förordats att miljömässiga och sociala aspekter på företagets aktiviteter bör rapporteras tillsammans med de finansiella aspekterna i en samlad så kallad integrerad redovisning. (IIRC; Eccles & Krzus 2010 refererad i Roth 2014) Med rötterna i GRI (Tweedie & Martinov-Bennie, 2015) bildades den globala koalitionen International Integrated Reporting Council (IIRC), vilken är en global auktoritet inom integrerad rapportering (IIRC, 2013b). Koalitionen är en sammanslutning av företag, investerare, reglerare, revisorer och intresseorganisationer m.m. IIRC verkar för ett mer integrerat tänkande inom företags verksamhet, vilket leder till integrerad rapportering som i sin tur resulterar i en integrerad redovisning. En integrerad redovisning <IR> har som funktion att på ett koncist sätt förmedla företagets värdeskapande över tid och på ett förbättrat sätt kommunicera dessa värden till det rapporterade företagets investerare. IIRC menar att integrerad redovisning är nästa steg i utvecklingen av årsredovisning och att den främjar relationen mellan ett företag och dess investerare. De menar även att integrerad rapportering kan leda till en mer resilient global ekonomi i förlängningen. (ibid.) I det ramverk för integrerad rapportering som skapats av IIRC förordas värdeskapande på både kort, medellång och lång sikt, som ett resultat av integrerat tänkande inom företag såväl som integrerade aktiviteter och beslutsfattande. Det integrerade tänkandet visar sig även i företags affärsmodeller och strategier som då formas med hänsyn till det rapporterade företagets externa omgivning i fråga om möjligheter och risker. Det är inte bara värden skapade genom finansiellt kapital som lyfts fram genom en integrerad redovisning utan även humankapital, socialt kapital och relationer, materiellt kapital, intellektuellt kapital och naturligt kapital i form av naturresurser. Sammankopplingen av informationen om värdeskapande över lång tid genom dessa kapital är

en av principerna för en integrerad redovisning. (IIRC, 2013a) Som tidigare nämnts är informationen i en integrerad redovisning främst riktad till investerare och enligt Cheng et al. (2014) ligger fortfarande investerarens fokus främst på finansiella prestationer skapade på kort sikt. Detta väcker frågor gällande investerarens sätt att värdera företags prestationer och deras användning av integrerad redovisning.

1.2 Problemdiskussion

Då de traditionella årsredovisningarna inte alltid motsvarat kraven från intressenterna tillräckligt bra har det framställts en uppsjö av olika frivilliga rapporter, så som exempelvis hållbarhetsredovisning enligt GRI. Även om dessa redovisningar har varit relevanta och försett intressenter med den efterfrågade informationen, har de också haft en del problem. Sådana redovisningar har ofta varit överväldigande långa, fulla av detaljerad information kring specifika problem. Därtill har de i de allra flesta fall inte sammankopplats eller länkats ihop med övriga uppgifter så som den finansiella informationen. Detta har i sin tur inneburit en minskad användbarhet av informationen och det är här som den integrerade redovisningen är tänkt att fungera som en lösning genom att just sammanlänka och på ett koncist sätt förmedla värdeskapande genom både finansiella och icke-finansiella kapital. (Cheng et al., 2014)

Ur ett hållbarhetsperspektiv är integrerad rapportering en mycket spännande utveckling av externredovisningen då det kan innebära att det öppnar upp möjligheter för investerare att beakta hållbarhetsaspekter när de utvärderar hur väl ett företag presterar. En sammanlänkning av hållbarhet och finansiell prestanda skulle belysa problematiken från fler perspektiv och på så vis även kunna tilltala de som sätter ekonomiskt värdeskapande före en hållbar utveckling. Likaså skulle det kunna möjliggöra för intressenter som enbart beaktar miljömässiga och sociala aspekter att ta en större hänsyn till finansiella aspekter. På så vis skulle integrerad rapportering kunna möjliggöra en brygga mellan det som hittills ofta har varit två olika mycket olika perspektiv på företags prestationer. Även möjligheten att premiera långsiktigt tänkande före kortsiktigt tänkande är en intressant aspekt, särskilt med tanke på den ekonomiska kris och de stundande klimatförändringar som nämnts ovan. För att uppnå en hållbar utveckling krävs det bland annat investeringar i ny teknologi och förnyelsebara energikällor vilket nämnts i IPCC:s rekommendationer. Om företag presenterar en samlad redovisning så skulle det eventuellt kunna möjliggöra en lättare jämförelse av hur olika företag presterar, både finansiellt och icke-finansiellt. En sådan redovisning skulle även kunna visa hur väl förberedda de är på olika typer av framtida risker så som exempelvis miljömässiga, klimatrelaterade och sociala regleringar. (Roth, 2014)

Tweedie och Martinov-Bennie (2015) lyfter i sin problematisering av integrerad rapportering fram att integrerad rapportering sätter företagets hållbarhet framför social hållbarhet och prioriterar kommunikation framför företagets ansvarsskyldighet. Även det faktum att investerare premieras framför andra intressenter blir problematiskt då investerare fortfarande främst fokuserar på kortsiktighet. De menar att det krävs ett skifte mot belöning av mer långsiktigt perspektiv gällande globalt finansiellt kapital för att integrerad redovisning ska fungera. Detta kan till exempel ske genom regulatoriska förändringar av internationellt slag. De anser att integrerad rapportering har en tveeggad agenda. De belyser dessa två agendor genom att dels problematisera redovisning av social och miljömässig hållbarhet som stöd för ett mer hållbart samhälle och dels den förbättrade kommunikationen med investerare.

1.3 Förstudie

Studien inleddes med en omfattande litteraturstudie inom ämnet integrerad rapportering. Material samlades in med hjälp av följande databaser och sökmotorer: Google, Google Scholar, greenFILE, SUMMON, gupea och business source premier. Genom en inledande intervju med ekonomie doktor Svetlana Sabelfeld fick vi även tillgång till ett dokument med efterfrågade forskningsfrågor från tidskriften Accounting, Auditing & Accountability Journal (AAAJ).

Integrerad rapportering har potentialen att innebära en mycket stor förändring för hur många företag idag och i framtiden sköter sin externredovisning, men det finns även en risk för att integrerad rapportering inte leder till några större förändringar. Det finns också en risk att det nya ramverket misslyckas med att vägleda företagen att redovisa alla de olika delarna i en integrerad redovisning. Om detta skriver tidskriften Accounting, Auditing & Accountability Journal i en uppmaning till forskare att skriva om och studera olika fall av integrerad rapportering (AAAJ, 2015, bilaga 1). Vidare skriver de om den eventuella påverkan som integrerad rapportering kan tänkas ha på redovisning, men även på hållbarhetsaspekter och på samhället, som ännu är relativt okända. Att integrerad redovisnings påverkan ännu är relativt okänd beror på att integrerad rapportering är i ett tidigt stadié och att själva ramverket endast har funnits sedan 2013. Författarna menar att detta öppnar upp för spännande möjligheter att undersöka och observera hur ämnet utvecklas. De lyfter fram tio olika forskningsfrågor, bland annat en som berör om och hur olika intressenter använder sig av integrerade redovisningar:

”Hur, om över huvud taget, används integrerade redovisningar av analytiker, finansiell media, investerare och andra intressenter?” (AAAJ, 2015, bilaga 1, författarnas översättning från engelska till svenska).

Just den frågan berör investerare, vilken är den främsta målgruppen för ett företags integrerade redovisning, enligt ramverket som tagits fram gällande integrerad redovisning. Av den anledningen blev den frågan extra intressant för denna studie. Frågan avgränsades i den här studien till att endast avse investerare och analytiker. Studien inleddes därefter med följande forskningsfråga: ”Hur, om överhuvudtaget, använder investerare och analytiker integrerad redovisning?” Efter de första intervjuerna framkom att endast ett fåtal företag i Sverige ger ut en integrerad redovisning. Vid fjärde intervjun stod det klart att det bara finns ett företag i Sverige som har en totalt integrerad redovisning som varit föremål för finansiell revision. Detta företag är det statliga bolaget Swedfund. Därmed fanns det inte möjlighet att undersöka investerares och analytikers användande av integrerade redovisningar i Sverige idag. Utvecklingen av integrerad redovisning i Sverige har inte kommit tillräckligt långt för att den av AAAJ ovan ställda frågan ska vara aktuell.

Investerares och analytikers inställning till integrerad redovisning är trots det en viktig aspekt att studera då en sådan redovisning, som tidigare nämnts, främst är riktad till investerare och analytiker. För att möjliggöra en fortsatt diskussion och problematisering av integrerad rapportering krävs med andra ord ytterligare information och underlag. Forskningsfrågan för den här studien ändrades därför till att behandla investerares och analytikers attityd till integrerad redovisning istället för hur en sådan redovisning används. Ju mer underlag det framställs för hur situationen ser ut, desto större möjligheter finns det också att analysera och bedöma funktionen och nyttan av informationen i en integrerad redovisning i stort. Det är det som ligger till grund för syftet med den här uppsatsen.

1.4 Syfte och forskningsfråga

En integrerad redovisning har som funktion att förmedla företags² värdeskapande från både finansiella och icke-finansiella kapital över tid till företagets investerare. Den ska också förbättra kommunikationen och relationen mellan dessa två parter. Syftet med den här uppsatsen är att undersöka om informationen om det skapade värdet som lyfts fram i en integrerad redovisning appellerar till investerare och analytiker. Detta undersöks genom följande forskningsfråga:

Hur ser investerares och analytikers attityd ut till integrerad redovisning och dess framtida möjlighet att informera om värdeskapande?

1.4.1 Avgränsning

Den här undersökningen avgränsar sig till investerare och analytiker som är verksamma i Sverige. Undersökningen rör inte investerare och analytiker som arbetar med mycket kortsiktiga investeringar, så som exempelvis ”day traders” eftersom integrerad redovisning inte riktar sig till dessa. Samtliga investerare och analytiker i undersökningen har varit eller är idag yrkesverksamma inom området investering eller analys.

² I den här studien skrivs det om både noterade och onoterade företag/bolag. Vi har valt att använda orden företag och bolag synonymt för dessa två grupper. Vi har i de flesta fall använt ordet företag samtidigt som många av respondenterna i studien har använt ordet bolag. Båda dessa ord kommer därför att förekomma i uppsatsen gällande både noterade och onoterade bolag. Även ordet organisation, som nämns i flera av artiklarna i det teoretiska ramverket har vi valt att översätta synonymt med företag och bolag i enlighet med vad som nämnts ovan.

2. Metod

Detta kapitel beskriver med vilket tillvägagångssätt som uppsatsen och undersökningen genomförts. Det omfattar den inledande undersökningen, intervjuer, urvalsprocesser, analytiskt tillvägagångssätt samt en diskussion angående trovärdighet och äkthet.

2.1 Kvalitativ ansats

Enligt tidskriften AAAJ finns det ett intresse av att studera och utforska om integrerad rapportering, vilket befinner sig i ett tidigt utvecklingsstadium, har möjlighet att få genomslag eller inte. En kvalitativ forskningsmetod valdes därför i likhet med vad Holme & Solvang (1997) lyfter fram som lämplig då djupare förståelse kring ett fenomen ska skapas. En kvalitativ metod avser att beskriva hur människor uppfattar sin omgivning, vilka val de gör och hur de tolkar information (Holme & Solvang, 1997).

2.2 Trovärdighet och äkthet

Kvalitativa studier kan bedömas enligt de två grundläggande kriterierna trovärdighet och äkthet, vilka utgör alternativ till bedömningskriterierna reliabilitet och validitet som ofta används för kvantitativa studier (Bryman & Bell, 2013). För att säkerställa att den här studien uppnår så hög trovärdighet som möjligt har personliga möten med respondenterna premierats framför telefonintervjuer och mejlkontakt. Detta har gjorts för att minska risken för missförstånd och feltolkningar. För att säkerställa att information inte feltolkas har även möjligheten till följdfrågor skapats genom en semi-strukturerad intervjuprocess. Bryman och Bell (2013) beskriver tillförlitlighet som en del av trovärdighet, där tillförlitlighet innebär att den verklighet som respondenterna beskriver återges på ett riktigt sätt. I den här studien har tillförlitlighet, så som det beskrivs av Bryman och Bell (2013), eftersträvat genom användandet av citat. Vidare menar Bryman och Bell (2013) att äkthet kan skapas genom att försöka ge en så rättvis bild som möjligt av olika åsikter och uppfattningar. Inom ramen för denna studie var det vidare inte rimligt att intervjua samtliga finansanalytiker och inte heller samtliga investerare i Sverige. För att ändå försöka höra argument och tankar från respondenter med olika inriktning valdes både respondenter med inriktning på traditionell³ finans och på hållbarhet.

³ Ordet traditionellt förekommer i denna uppsats och syftar på de investerare och analytiker som har en traditionellt finansiell bakgrund utan inriktning på hållbarhetsaspekter.

2.3 Intervjuer

Studien baseras på åtta intervjuer med olika respondenter som alla arbetar eller har tidigare arbetat som investerare eller analytiker. Dessa respondenter har valts ut i syfte att besvara studiens forskningsfråga och få en djupare förståelse för om investerare och analytiker appelleras av informationen om det skapade värdet i en integrerad redovisning.

2.3.1 Semi-struktur

Formen för intervjuer kan variera mellan strukturerade, semi-strukturerade och ostrukturerade. För denna studie valdes en semi-strukturell grund då denna tillåter generella frågor samt öppnar upp möjligheter för följdfrågor i likhet med vad Bryman och Bell (2013) lyfter fram. Detta kan vara särskilt viktigt då studien syftar till att vara av beskrivande natur och undersöka om informationen om det skapade värdet som lyfts fram i en integrerad redovisning appellerar till investerare och analytiker.

Den kvalitativa intervjuformen gav även respondenterna möjlighet att påverka samtals utveckling i den semi-strukturerade intervjun. Respondenterna undveks på så vis att blir styrda i lika hög grad som de skulle ha kunnat bli vid exempelvis en kvantitativ enkätstudie. Valet av den kvalitativa intervjuformen gjordes för att verkligen ge respondenterna möjligheten att beskriva och förklara hur de tänker och arbetar. I likhet med vad Holme och Solvang (1997) lyfter fram, ger forskaren då bara de tematiska ramarna. En nackdel med denna typ av metod enligt Holme och Solvang (1997) kan vara risken att inte få fram de svar som behövs för att besvara forskningsfrågan. Denna risk minskades genom ställda följdfrågor och genom att hela tiden återkoppla till frågeställningen. Risken minskades även genom att möjlighet gavs att ställa frågor även efter avslutad intervju. Samtidigt som det finns en risk att inte få de svar som behövs för att besvara forskningsfrågan finns det också en större möjlighet till att få en bakgrund till respondenternas svar och det är av stor vikt för denna typ av studie.

2.3.2 Val av respondenter

För den här uppsatsen var det inte relevant att göra ett slumpmässigt eller systematiskt urval, vilket är lämpligt vid en kvantitativ studie. Istället definierades vissa kriterier gällande respondenternas lämplighet. Enligt Holme och Solvang (1997) är urvalet av respondenter en avgörande del av en studie. Om fel respondenter väljs kan det leda till svårigheter med att uppnå syftet med studien.

För den här studien har följande kriterier för respondenternas lämplighet valts ut:

- Att de har rikliga kunskaper inom området analys, investering eller företagsvärdering
- Att de är aktiva eller tidigare har varit aktiva inom branschen
- Att de har möjlighet att träffas för en intervju, alternativt kan intervjuas via Skype.

I den här studien intervjuas investerare samt analytiker vilka har i uppgift att analysera företag för investerares räkning. Inom finansbranschen finns det en mängd olika typer av både investerare och analytiker, men för den här studien har de investerare som jobbar mycket kortsiktigt medvetet valts bort. Detta då det framkom under den första intervjun att de som arbetar exempelvis som "day traders" inte använder sig av denna typ av information för sina bedömningar. Detta bekräftades även av IIRC:s svenska ambassadör för integrerad redovisning som menade att integrerad redovisning inte är riktad till den här typen av investerare.

Under en inledande intervju med ekonomie doktor Svetlana Sabelfeld, verksam inom forskningsområdet externredovisning, identifierades några relevanta respondenter till studien. Av dessa var det två som hade möjlighet att träffas för en intervju. Dessa var respondenten Nils Liliedahl, generalsekreterare i Svenska Finansanalytikers Förening (SFF), samt Christopher Sundman, Chief Portfolio Manager på Handelsbanken Asset Management. Fyra andra respondenter som var lämpliga för studien hittades med hjälp av sökmotorn Google och sökningar på ord som exempelvis "Investerare", "Investment manager", "Hållbara investeringar", "Aktiemäklare", "Fondförvaltare" och "AP-fond". Två ytterligare respondenter tillkom via rekommendation från redan utvalda respondenter.

Samtliga respondenter kontaktades via mejl och fick ursprungligen begränsad information om vad uppsatsen handlade om. Alla förfrågningar utgick från mycket noggrant formulerade mejlmallar. De utskickade mejlen informerades om att studien skulle göras för en c-uppsats om integrerad rapportering och investerares syn på sådan redovisning. För de som inte kände till integrerad rapportering sedan tidigare beskrevs ämnet något utförligare och det gavs även länkar till IIRC:s hemsida. Ingen av de intervjuade fick på förhand se vilka intervjufrågor som skulle ställas utan fick enbart mer generell information, i likhet med vad som nämnts ovan.

Under processen med att kontakta respondenter och boka tid för intervju var det vanligaste problemet att respondenterna inte hade tid eller att de inte svarade på mejl. Ett annat problem var även att de kontaktade hade en tendens att vara osäkra på om de var rätt person att intervjuas. Ofta hände det att respondenterna vidarebefordrade mejlet och uppgifterna i det till en person med ansvar för hållbarhetsfrågor på företaget. Att enbart intervjuas personer med inriktning på

hållbarhet vore inte lämpligt då forskningsfrågan inte är riktad enbart till dem som jobbar med hållbarhetsfrågor. Istället eftersträvades en balans mellan respondenter som var inriktade på hållbarhet och de som arbetade mer traditionellt med investering eller finansanalys.

Sammanlagt kontaktades 33 olika respondenter, varav sju hade möjlighet att träffas för en intervju och en kunde ställa upp på en intervju via Skype. Som tidigare nämnt var det en vanlig problematik med uteblivna och nekande svar. Målet var dock inte att intervjua samtliga av de 33 kontaktade, utan listan med kontakter växte fram under cirka fyra veckors tid och allt eftersom lämpliga intervjuer kunde bokas in. Något som ytterligare skulle stärka undersökningen skulle varit om det funnits möjlighet till fler intervjuer med exempelvis representanter från bankerna Nordea och Swedbank. Båda är relevanta som respondenter för studien, men på grund av både nekande eller uteblivna svar samt tidsbegränsning för undersökningen, har dessa inte intervjuats.

2.3.3 Framtagandet av intervjufrågor och förberedande arbete

Inför intervjuerna gjordes en förberedande undersökning av respondenternas bakgrund, deras tidigare erfarenhet, deras nuvarande position, deras arbetsplats och eventuella uttalanden på området sedan tidigare. Detta gjordes för att säkerställa deras relevans för studien och för att undvika att behöva ställa frågor gällande information som redan framkommit på till exempel företagets hemsidor.

Intervjuerna förbereddes även genom utformningen av en grundläggande intervjumall. Frågorna i mallen togs fram med utgångspunkt i syftet för uppsatsen ”att undersöka om informationen om det skapade värdet som lyfts fram i en integrerad redovisning appellerar till investerare och analytiker”. En lista med flera olika punkter som behövde besvaras för att kunna uppfylla syftet och svara på forskningsfrågan togs fram och användes när mallen skapades. Mallen bestod av olika typer av frågor: inledande frågor, indirekta frågor, direkta frågor och uppsamlingsfrågor, vilka formulerats i enlighet med vad som anges som lämpligt av Bryman och Bell (2013). Till dessa frågor formulerades även följdfrågor beroende på de svarsalternativ respondenterna förväntades ge.

Vidare etablerades även generella riktlinjer för hur genomförandet av intervjuerna skulle gå till. Dessa riktlinjer handlade om hur intervjuerna skulle inledas, att stress skulle undvikas och att det var viktigt att under intervjun försöka att vara så neutral som möjligt och låta respondenterna komma till tals i första hand. Riktlinjerna behandlade även vikten av att inte planera in något annat viktigt arbete timmen närmast efter intervjun.

Inför intervjuerna undersöktes även möjligheten till att ta fram en integrerad redovisning, vilken kunde användas som exempel och visas upp för respondenterna vid intervjun. Detta påbörjades genom att först titta på de företag som var med i IIRC:s pilotprojekt och undersöka om någon av dessa företags redovisningar kunde vara lämplig för studien. Med tidsbegränsningen för den här uppsatsen var det dock svårt att kunna göra en tillfredsställande undersökning av de olika redovisningarna. Därmed användes istället IIRC:s egen databas för att bläddra mellan olika redovisningar. I denna databas kunde olika filter användas, exempelvis om redovisningen uppfyllde de olika innehållselementen eller de vägledande principerna i ramverket. Det fanns ingen redovisning i databasen som uppfyllde alla olika kriterier och de som ändå uppfyllde flest kriterier var inte integrerade redovisningar från svenska företag.

Vidare fortsatte sökandet efter en lämplig redovisning att visa upp vid intervjuerna, men ingen tycktes riktigt uppfylla alla de krav som kunde ställas på en sådan redovisning. Intervjuerna genomfördes utan framvisandet av en integrerad redovisning och respondenterna fick istället möjlighet att prata fritt. På detta vis minskade risken att de blev styrda åt ett visst håll, vilket också kan vara en fördel. I de fall då exempelvis de olika kapitälerna eller de vägledande principerna i ramverket behövde förtydligas, lades ramverket fram och respondenterna fick med egna ögon se de olika punkterna. Ramverket lyftes fram i syfte att öka förståelsen kring integrerad redovisning och minska risken för missförstånd och feltolkningar i respondenternas uttalanden.

2.3.4 Genomförandet av intervjuer

För att minimera risken för missförstånd och underlätta för möjligheten att ställa följdfrågor valdes i första hand intervjuer på plats istället för telefonintervjuer. Alla respondenter var stationerade i Stockholm utom en som fanns i Göteborg. Resvägen till Stockholm från Göteborg är cirka sju timmar tur och retur med tåg, men för att minska risken att blanda ihop olika svar och för att kunna vara väl förberedda genomfördes oftast en, max två intervjuer per dag. Sammantaget blev det fem resor tur och retur till Stockholm för att genomföra intervjuer. Intervjuerna varade från under 30 till 90 minuter beroende på respondent.

Den första intervjun genomfördes med Nils Liliedahl som i sin roll som generalsekreterare för SFF representerar en förening med cirka 1100 medlemmar, vilka samtliga har arbetat med finansiell analys i minst ett års tid (SFF, 2015). Därefter intervjuades Emma Ihre som har en bakgrund som finansanalytiker och som tidigare har jobbat på Ethix SRI⁴ Advisors. Hon har

⁴ Socially Responsible Investment

även arbetat på Finansdepartementet och gett råd till kapitalägare och kapitalförvaltare om hur de kan integrera miljömässiga, sociala och ägarstyrningsfrågor i investeringsprocessen (Mannheimer Swartling, 2014). Efter dessa intervjuer gjordes även en intervju med Jenny Askfelt Ruud, Senior investment & CR manager på Ratos AB. Nästa intervju gjordes över Skype, med Emma Sjöström, ekonomie doktor som forskat i många år om hållbara investeringar och som numera driver Nuwa, en kunskapsbyrå för ansvarsfulla och hållbara investeringar.

Både Nils Liliedahl och Emma Ihre rekommenderade Lars-Olle Larsson som respondent för studien, då de ansåg honom vara väl insatt i ämnet. Lars-Olle Larsson är idag Senior manager ESG⁵ Affairs på svenska statens utvecklingsfinansiär Swedfund, en organisation som har som målsättning att utrota fattigdom genom hållbart företagande. Han är även utsedd av IIRC att vara Sveriges ambassadör för integrerad rapportering. Efter intervjun med Lars-Olle Larsson intervjuades Christopher Sundman, Chief Portfolio Manager på Handelsbanken Asset Management, som rekommenderats av Svetlana Sabelfeld. Emma Sjöström rekommenderade den sjunde respondenten i studien. Detta var Anette P. Andersson, fondförvaltare och hållbarhetsanalytiker på Skandinaviska Enskilda Banken (SEB). Den sista respondenten i studien var Mats Lindahl, chef för företagsinvesteringar på Sjätte allmänna pensionsfonden (AP6) i Göteborg.

2.4 Bearbetning av intervjumaterial

Efter varje intervju avsattes tid för eftertanke och diskussion för att påbörja bearbetningen av informationen och de svar som respondenterna gav. Under de cirka fyra veckor då intervjuprocessen pågick antecknades även viktiga tankar och intryck som dök upp gällande undersökningsämnet. Allt eftersom tid gavs, transkriberades även samtliga intervjuer från de ljudinspelningar som gjorts under intervjuerna. Den samlade mängden intervjudata uppgick slutligen till 81 stycken A4-sidor med text.

Vid transkriberingen har noggrannhet premierats för att undvika att misstolka något av det respondenterna sagt. Information som inte hörde till forskningsfrågan, samt då respondenten svävat in på ett angränsande ämne, har till stor del sällats bort. I dessa fall har samtalsämnet noterats inom klamrar och tidpunkten för avbrottet noterats. Men då respondenten har pratat i många bisatser eller med flertalet pauser och ändringar, så har detta transkriberats så identiskt som möjligt med det inspelade materialet. Genom att noggrant lyssna och notera varje ord

⁵ Environmental, Social and Governance

ökade också förståelsen för respondenternas svar och det blev tydligt vad som hade sagts, vilket gav en starkare grund för analysen.

2.5 Deltagande i MISUM-seminarium med Robert G. Eccles

Efter intervjun med Emma Sjöström skickade hon ett mejl med information om kommande MISUM⁶-seminarium som kunde vara intressant för den här studien. Inbjudan var ställd personligen till Emma Sjöström då detta seminarium var avsett endast för speciellt utvalda representanter i branschen. Efter mejlkontakt med representanter för MISUM beviljades vi möjligheten att närvara på seminariet.

Seminariet leddes av Robert G. Eccles, professor på Harvard, som har skrivit ett antal böcker om integrerad rapportering och även sitter i IIRC:s styrelsegrupp. I seminariet deltog representanter från finansbranschen vilka tillsammans förvaltar en stor del av kapitalet i Sverige. Bland de deltagande fanns exempelvis representanter för de stora bankerna i Sverige, förvaltare av Svenska Kyrkans pengar, Generalsekreteraren för Etikrådet AP 1-4⁷. I seminariet deltog även representanter för några av Sveriges största revisionsbyråer. Deltagarna på seminariet förde en diskussion som var av stort intresse för studien. Noggranna anteckningar fördes över diskussionen mellan personerna i rummet.

2.6 Analytiskt tillvägagångssätt

Råmaterialet i den här studien är de samtliga transkriberade intervjuerna samt anteckningar från seminariet med Robert G. Eccles. Intervjumaterialet har bearbetats genom urskiljning av flera olika teman, vilka identifierats under själva intervjutiden och kartlades med hjälp av tankekartor. De identifierade teman är starkt kopplade till de olika intervjufrågorna, men berör även andra områden som nämnts av flertalet respondenter. Ursprungligen var det tio olika teman; kännedom om integrerad rapportering, användande av integrerad redovisning, intresse för innehållet i en integrerad redovisning, tankar om fenomenet integrerad rapportering, reglering gällande integrerad redovisning, attityd till fenomenet integrerad rapportering, styrelsens roll, organisationsstrukturer, vad som är ”hönan och ägget” samt revisorernas roll. Dessa olika teman avgränsades ned och ändrades om, under arbetets gång, till fyra olika huvudteman; kännedom om integrerad rapportering och om integrerat tänkande, användning av och intresse för innehållet i en integrerad redovisning, attityd till fenomenet integrerad rapportering och slutligen utmaningar inför införandet av integrerad redovisning. Dessa

⁶ Mistra Center for Sustainable Markets

⁷ Första, andra, tredje och fjärde allmänna pensionsfonden

omarbetades slutligen till de rubriker och tillhörande underrubriker som återfinns i empirin och som utgör grunden för analysen.

Samtliga citat fördes sedan in i ett dokument där de viktigaste därefter sällades ut. Respondenternas ställningstaganden i de olika frågorna noterades även i ett kalkylblad för att skapa en lätthanterlig översikt över de olika svaren. Analysen innefattade även skapandet av ett flertal olika tankekartor och visualiseringar.

3. Studiens referensram

Detta kapitel beskriver fenomenet integrerad rapportering och dess ramverk samt tidigare forskning inom området integrerad rapportering.

3.1 Integrerad rapportering

En integrerad redovisning avser att integrera informationen ifrån olika redovisningar så som hållbarhetsredovisning och årsredovisning. Det handlar om något mer än bara en sammanfattning av informationen i de olika redovisningarna. Istället är det viktigt att sammanlänka information om värdeskapande på kort, medellång och lång sikt och kommunicera detta värde via en integrerad redovisning. Informationen av ett företags värdeskapande genom sådan integrering är något som inte framkommer genom separerade redovisningar i form av hållbarhetsredovisning och finansiell redovisning. En integrerad redovisning är ett koncist dokument som på ett lättillgängligt sätt förmedlar värde skapat av ett företag i relation till dess omgivning. Det är informationen om värdeskapande genom företagets styrning, strategi, prestation och framtidsvision, på både kort, medellång och lång sikt, som lyfts fram i en integrerad redovisning. (IIRC, 2013a) Den integrerade redovisningen är tänkt att förbättra relationen mellan ett företag och dess investerare genom en bättre kommunikation om det långsiktiga värdet skapat genom företagets integrerade tänkande. Enligt IIRC skulle detta i framtiden även kunna leda till en mer resiliert global ekonomi (IIRC, 2013b). Informationen är av både finansiellt och icke finansiellt slag och är främst riktad till företagets investerare även om den också kan vara till nytta för andra intressenter (IIRC, 2013a).

Det är värdeskapande ur flera olika sorters kapital som inkluderas i en integrerad redovisning – både finansiella och icke finansiella kapital. Förutom det finansiella kapitalet kommuniceras även informationen om värden genererade från humankapital, socialt kapital och relationer, materiellt kapital, intellektuellt kapital och naturkapital i form av naturresurser. Informationen om värden skapade genom dessa kapital över tid kopplas samman i den integrerade redovisningen. Långsiktiga värden, vilka kommuniceras genom en integrerad redovisning, är ett resultat av integrerat tänkande inom företaget. Detta integrerade tänkande leder sedan till integrerat beslutsfattande för företagets aktiviteter samt ett långsiktigt värdeskapande. (ibid.)

Det integrerade tänkandet ligger till grund för företagets strategi och målbild. Den integrerade redovisningen ska visa hur strategin kopplas till företagets påverkan på och användning av de olika kapitalen. Strategin ska även belysa företagets förmåga att skapa värde över tid och hur

den har utformats i förhållande till företagets externa miljö. Strategin ska även ställas i relation till de möjligheter och risker som berör det specifika företaget. (ibid.)

Istället för att bara vara en sammanfattning av information av olika slag, är en integrerad redovisning ett resultat av ett integrerat tänkande som genomsyrar hela verksamheten. En integrerad redovisning går utanför ramarna för en finansiell redovisning. Syftet med detta är att genom identifiering av viktiga möjligheter och risker, kunna se hur dessa påverkar företagets värdeskapande förmåga. En integrerad redovisning har inte till uppgift att monetarisera eller kvantifiera det av företaget skapade värdet. Den har inte heller till uppgift att monetarisera eller kvantifiera företagets påverkan på och användning av de olika kapitalen. Ett företags långsiktiga värdeskapande visar sig i förändringen av de olika kapitalen, som en följd av företagets verksamhet. Värdet skapas både för företaget självt och därmed för investerare av finansiellt kapital, men också för andra intressenter. Investerare är intresserade av värde som skapas för företaget självt. Värdet som skapats för andra intressenter, kan också intressera investerare av finansiellt kapital om det samtidigt möjliggör för företaget att skapa värde för sig själv. Det finns en koppling mellan värden skapade till förmån för andra än företaget och den förmåga företaget har att skapa värde för sig självt. Värde som relateras till företagets målsättning kan även påverka investerarens bedömning av företaget. (ibid)

Det är genom många olika samspel och aktiviteter, utöver dem som direkt påverkar finansiellt kapital, som kopplingen mellan värdeskapande för andra och för företagets självt uppstår. Exempel på sådana kopplingar som skapar värde för organisationen är företagets rykte, kundens vilja att handla av företaget, hur juridiska krav och tillstånd för skapandet av leverantörskedjor möjliggörs och hur verksamheten accepteras av det lokala samhället. Det kan även handla om vilka möjligheter företaget har till samarbeten och avtal med affärspartner och leverantörer till företaget. (ibid.)

En integrerad redovisning kan vara utformad på olika sätt, men så länge den är uppbyggd i enlighet med ramverket får den kallas integrerad redovisning. Den kan även betraktas som en integrerad redovisning trots att den innehåller information som sträcker sig utanför ramverket. Detta är möjligt så länge informationen som sträcker sig utanför ramverket inte överskuggar den koncisa, enligt ramverket utformade, informationen. En integrerad redovisning kan också vara utformad för att ge ett sammanhang till finansiell redovisning och skapas efter olika villkor som krävs av lagstiftning. Den kan även fylla funktionen som en ingång till länkar med annan mer detaljerad information, utanför den ordinarie redovisningen. Integrerade redovisningar kan

antingen vara en fristående redovisning eller utgöra förgrunden till andra redovisningar, till exempel ett företags finansiella redovisning. (ibid)

Enligt ramverket för en integrerad redovisning bör ledning och styrelse bära ansvar för den integrerade redovisningen och genom förklarande uttalanden ta ställning för detta. (ibid)

3.1.1 Ramverket

Efter en rad omfattande tester lanserade IIRC år 2013 ett ramverk för hur en integrerad redovisning bör vara utformad. Ramverket innehåller rekommendationer för hur företag bör gå till väga för att skapa en integrerad redovisning och i ramverket lyfts hela IIRC:s koncept gällande integrerad redovisning fram (IIRC, 2013b). Syftet med ramverket är att förmedla viktiga hörnstenar och vägledande principer som fungerar som föreskrifter, som kan användas utifrån den egna verksamhetens förutsättningar. Ramverket innehåller sju vägledande principer, vilka utgör ett stöd för vilken typ av information en integrerad redovisning ska innehålla. De beskriver även hur informationen ska förberedas och sedan presenteras. (IIRC, 2013a)

Ramverkets vägledande principer berör områdena:

Tabell 1 - Vägledande principer (IIRC, 2013a)

Vägledande principer
1. Strategiskt fokus och framtida orientering
2. Sammankoppling av information
3. Relationen med intressenter
4. Materialitet (väsentlighet)
5. Koncishet
6. Tillförlitlighet och fullständighet
7. Överensstämmelse och jämförbarhet

Enligt de vägledande principerna i ramverket ska företagets *strategiska fokus och framtida orientering* lyftas fram i en integrerad redovisning. Det är företagets förmåga att skapa värde på kort, medellång och lång sikt som ska framgå genom strategin. En integrerad redovisning ska även belysa hur företagets strategi kan kopplas till hur kapital påverkas och används. (ibid.)

Genom *sammankoppling av information* ska en integrerad redovisning förmedla företagets förmåga att skapa ett långsiktigt värde och belysa vilka faktorer som påverkar en sådan

förmåga. Den bör även belysa faktorernas relation till varandra och hur de är beroende av varandra, vilket senare ska kombineras till en helhetsbild av företaget genom den integrerade redovisningen. (ibid.)

En integrerad redovisning bör belysa *relationen mellan företaget och dess viktigaste intressenter* samt lyfta fram hur dessa intressenters intressen tillgodoses. Informationen i en integrerad redovisning ska ha *materialitet*. Det är omständigheter som väsentligt påverkar företagets förmåga till värdeskapande över kort, medellång och lång sikt som ska förmedlas genom informationen i en integrerad redovisning. (ibid.)

En integrerad redovisning bör även vara utformad så att den är *koncis*. Den ska på ett *tillförlitligt* och *fullständigt* sätt, utan fel och på ett balanserat sätt, visa på ett väsentligt innehåll av både positivt och negativt slag. En integrerad redovisning ska vara *överensstämmande* från år till år och sättet att redovisa ska vara konsekvent från en period till en annan. Om ändringar är nödvändiga för att öka kvalitén på redovisningen, vilka skulle kunna göra redovisning mindre konsekvent, ska detta förklaras. Den konsekvent presenterade informationen i en integrerad redovisning ska presenteras på ett sätt som möjliggör jämförelse mellan företag i den mån det är väsentligt för företagens förmåga till långsiktigt värdeskapande. Rätt nivå för *jämförbarhet* av informationen i en integrerad redovisning formas med hjälp av underliggande frågeställningar i innehållselementen. (ibid.)

Ramverkets innehållselement berör områdena:

Tabell 2 - Innehållselement (IIRC, 2013a)

Innehållselement
1. Organisationsöverblick och extern miljö
2. Styrning (Governance)
3. Affärsmodell
4. Risker och möjligheter
5. Strategier och resursfördelning
6. Prestanda
7. Utsikter (Outlook)
8. Bas för förberedelser och presentation

Innehållselementen länkas till varandra på ett grundläggande sätt. En integrerad redovisning ska innehålla en *överblick över organisationens* verksamhet, dess vision och aspekter i den *externa miljön* som berör företaget. Det ska även framkomma hur organisationen *styr* för att skapa värde på kort, medellång och lång sikt. Vidare ska företagets *affärsmodell* beskrivas. Hur företagets möjlighet till långsiktigt värdeskapande i relation till påverkan av *möjligheter och risker* ska också belysas i en integrerad redovisning. Likaså ska företagets *strategier och resursfördelning* tydligt framgå av en integrerad redovisning. Det ska också klargöras hur företaget presterat gällande strategiska mål och hur denna *prestanda* har lett till förändring i företagets kapital. Även hur dessa strategiska mål har uppnåtts under en period ska ingå. En integrerad redovisning ska även informera om vilka *utsikter* företaget står inför gällande osäkerheter och utmaningar som finns för att genomföra företagets strategi samt vilka konsekvenser det kan tänkas ha för affärsmodellen. Den ska även beskriva vad som är viktigt för det specifika företaget att *förbereda och presentera* i en integrerad redovisning. (ibid.)

Kopplingen mellan innehållselementen ska synas tydligt genom informationen i en integrerad redovisning, men de olika delarna behöver inte länkas i den av ramverket presenterade ordningen, vilken visas i ovanstående box.

3.2 Tidigare forskning inom området

Den här uppsatsen belyser investerare och analytikers perspektiv på integrerad rapportering och inte företags perspektiv. Detta gör det svårt att hitta en lämplig teori och därför analyseras materialet i studien med hjälp av ramverket för integrerad redovisning samt med hjälp av några av de allra senaste artiklarna på området. Enligt Deegan (2002) finns det ingen accepterad teori gällande miljömässig och social redovisning. Författaren lyfter fram legitimitetsteorin och intressentteorin som exempel på teorier, vilka forskningen ofta har använt sig av för att förklara redovisning av miljömässig och social karaktär. Ingen av dessa vanligt förekommande teorier kan anses passande för den här uppsatsen.

3.2.1 Integrerad rapporterings tveeggade agenda

I artikeln ”Entitlements and Time: Integrated Reporting’s Double-edged Agenda” av Dale Tweedie och Nonna Martinov-Bennie (2015) argumenterar författarna för några indikationer på att principerna för integrerad rapportering skiljer sig från principer som används för hållbarhetsredovisning.

Författarna problematiserar att en integrerad redovisning premierar kommunikation före ansvarsskyldighet, sätter företagets hållbarhet framför samhällets hållbarhet och att den riktar sig mer till investerare än andra intressenter. Artikeln argumenterar dock för möjligheter till att integrerad rapportering skulle kunna bidra till hållbarhet. De menar att företag, vilka annars inte skulle redovisa miljömässiga och sociala aspekter kan vara intresserade av att göra en integrerad redovisning. Författarna framhåller också att en integrerad redovisning öppnar upp för möjligheten för hållbarhetsmål, viktiga för icke-finansiella intressenter, att naturligt kunna ingå i företagets mål.

Eftersom integrerad redovisning främst lyfter fram ett långsiktigt värde kan den bli en del av ett skifte mot mer långsiktighet, både rörande investeringar och redovisning. På detta sätt kan en integrerad redovisning bidra till ökad hållbarhet.

Författarna anser också att integrerad rapportering skulle kunna bidra till en mer hållbar utveckling om sådan rapportering har förmågan att driva igenom en bred förändring på kapitalmarknaden, så att den belönar ett mer långsiktigt tänkande.

Författarna problematiserar även integrerad redovisnings möjlighet till extern verifikation. De lyfter fram att IIRC stödjer verifiering av integrerade redovisningar, men att de varken rekommenderar eller kräver detta i ramverket framtaget för integrerad rapportering. Även en integrerad redovisnings möjlighet att uppfattas som mer trovärdig för investerare om den verifieras, tas upp i artikeln (Tweedie & Martinov-Bennie, 2015).

3.3 Integrerad rapportering och revision

I en intervju med Åse Bäckström från 2013 om integrerad rapportering beskriver hon hur hon ”ser den framtida revisorn som en person som inte bara kan finansiell revision och granskning, utan även icke-finansiell revision och granskning” (FAR, 2013). Vidare beskriver hon även hur det inom branschen kommer utvecklas ett bredare skrå på kanske 10-15 års sikt. På sikt ser hon att allt fler inom revision kommer att arbeta med de här frågorna. Hon menar att integrerad rapportering är ett sätt för företag att visa hur de jobbar systematiskt med hållbarhetsfrågor för att senare även kunna få ”någon form av cred av det” (ibid.), men även för att visa att ”vi är en spelare i framtiden, vi är beredda, vi kommer finnas där”. (ibid.)

4. Empiri

Detta kapitel presenterar det empiriska resultatet som samlats in genom intervjuerna och seminariet.

4.1 Kännedom om integrerad rapportering

Det råder fortfarande oklarheter kring vad integrerad rapportering och integrerad redovisning egentligen är. Två av de intervjuade investerarna hade aldrig tidigare hört talas om begreppet integrerad rapportering och även om flera av respondenterna någon gång hade hört talas om det, ställer de sig frågande till hur det fungerar och hur det skulle kunna se ut i praktiken.

”Det beror väl på vad det betyder. Vad det är! Det är väl väldigt många som pratar om det, men det är väl ännu inte någon som riktigt vet vad det är.”(Nils Liliedahl)

”[...] alltså både ja och nej kan man säga. Det beror ju på vad distinktionen är för en helt integrerad rapportering.”(Anette P. Andersson)

Redan tidigt i studien framkom att det än så länge är ovanligt att svenska företag ger ut en integrerad redovisning. Under den fjärde intervjun klargjorde Lars-Olle Larsson, ambassadören för IIRC i Sverige, att det endast finns ett svenskt bolag som har en totalt integrerad redovisning, som har varit föremål för finansiell revision. Detta företag är det statliga bolaget Swedfund där Lars-Olle Larsson är verksam som Senior ESG Advisor.

Det framkom en osäkerhet om vilka företag som kunde tänkas ha en sådan redovisning och ett ämne som diskuterades under intervjuerna var det bakomliggande arbetet som en integrerad redovisning ska grundas på. Några av respondenterna hade en insikt om att integrerad rapportering på något vis handlar om en integrering av en verksamhets arbete i någon mån. De frågade sig dock hur det egentligen skulle göras och vad det skulle innebära. Andra hade en mer begränsad kännedom och trodde att det mer handlade om att foga samman hållbarhetsredovisningen och den finansiella redovisningen i ett dokument. Endast ett fåtal av respondenterna, vilka i sin profession redan har en koppling till integrerad redovisning, var införstådda med att det handlar om en integrering av ett företags affär. De uttalade sig om att en integrerad redovisning blir ett kvitto på ett integrerat tänkande i företaget.

”Det är att du börjar med att du integrerar hållbarhet i din affär. [...] Men när man har ett integrerat tänk [...] Då ska man sen rapportera på ett integrerat sätt.”(Emma Ihre)

”Det börjar ju med att man intresserar sig för hållbarhetsfrågorna som en del av affären, eller inte [...] gör man det rätt så är förhoppningsvis steget till en integrerad redovisning inte så särskilt långt. [...] Då blir det ett naturligt tänk, för då är man redan i det integrerade tänkandet. [...] Redovisningen är ju bara en spegling av verksamheten som bedrivits över året. (Lars-Olle Larsson)

4.2 Användningsområden och intresseområden

Då den ursprungliga forskningsfrågan var avsedd att undersöka hur investerare och analytiker använder integrerad redovisning ställdes mycket frågor om detta. Ingen av respondenterna har dock använt en svensk integrerad redovisning som varit föremål för finansiell revision. Därför föll även diskussionen in på hur de skulle kunna använda en sådan, om det var möjligt. I denna del följer även en del exempel på hur de använder både årsredovisningar och hållbarhetsredovisningar i sin bedömning av företag. Anledningen till att vi ger sådana exempel är att det är det närmaste alternativet idag till en integrerad redovisning. Vidare följer även ett avsnitt som behandlar vad de olika respondenterna framhållit som intressant information i sådan redovisning.

4.2.1 Hur skulle en integrerad redovisning kunna användas?

De allra flesta respondenterna ansåg att en årsredovisning används enbart för att läsa in sig på ett företag, som ett första sätt att bekanta sig med det. För att kunna göra en fullständig bedömning av företaget använder många av respondenterna även direktkontakt med företagen eller data från konsultbyråer. Den information som presenteras i årsredovisningar och hållbarhetsredovisningar, bedömdes således inte vara tillräcklig.

”Det finns ingen som tar beslut på ett sådant underlag! Det förekommer inte. Därför har företag på börsen sina roadshows och IR [Investor Relations, förf. anm.] människor anställda.”(Lars-Olle Larsson)

”[...] antingen använder vi Bloomberg där vi tar redovisningsdata. Både historiska och prognostiserade vinster och förväntningar [...] kopplar vi direkt in i våra Excel-ark och så gör vi egna värderingsmodeller. [...] men när det gäller mer SRI-frågor, då använder vi Ethix.”(Christopher Sundman)

Både på Ratos och AP6 använder de sig till stor del av direktkontakt med ledningen för företagen de avser att investera i. Då dessa investerare gör investeringar i företag de planerar att äga till stor del, har de också större möjlighet till sådan direktkontakt.

”[...] det är oftast en process där man får viss information sänt till oss konfidentiellt. Vi utvärderar det och gör en värdering och så vidare. Sen får vi också möjlighet att träffa ledningen för bolaget och intervjua dem.”(Jenny Askfelt Ruud)

”Det [årsredovisningen] är ju ett säljmaterial för bolaget. När vi ska investera, så handlar det om kritiskt tänkande. [...] det här är bara en slags introduktion bara.”(Mats Lindahl)

Nils Liliedahl framhöll att informationen i en årsredovisning är gammal när den publiceras. Finansanalytiker är ofta väl pålästa och uppdaterade gällande de företag de analyserar. De läser varje kvartalsrapport, varje pressmeddelande och har direktkontakt med företagen.

”Årsredovisningen får inte ens innehålla någon ny information. Den är per definition ointressant ur ett sådant perspektiv. Utan den ger det stora perspektivet, flerårsperspektivet. Beskriver bolagets verksamhet.”(Nils Liliedahl)

Däremot om en integrerad redovisning skulle användas som grund för investeringsbeslut ansåg respondenter med längre investeringsperspektiv att informationen som publiceras i en sådan redovisning fortfarande skulle vara aktuell då de gör sina bedömningar av företag.

”Skulle bli förvånad [...] om det inte var aktuellt.”(Jenny Askfelt Ruud)

Informationen om icke-finansiellt värdeskapande bedöms som mer långsiktig och därför anses den inte vara för gammal vid publiceringen. Jenny Askfelt Ruud framhöll vidare att värdet i en sådan redovisning skulle kunna vara att den hjälper till att lyfta dialogen med företagsledningen.

”Det är klart att hade man fått en rapport som innehöll det här [pekar på <IR> vägledande principer] innan ett möte, då blir det ju mycket mer informerad och mycket bättre diskussion, självklart. [...] det hade varit fantastiskt att få en skriven rapport på de här aspekterna, men så ser verkligheten inte ut idag.”(Jenny Askfelt Ruud)

Vissa av respondenterna med traditionell inriktning ansåg dock att redovisade icke-finansiella aspekter inte är av framträdande betydelse vid bedömningen av företag. Christopher Sundman beskrev utifrån investerare med traditionell inriktnings perspektiv att ”det svåra är att man ska få in det i analysen” då det första de tittar efter är det finansiella. Anette P. Andersson ansåg vidare att det skulle vara bra att ha möjligheten att hitta all relevant information i en samlad

redovisning. På detta sätt skulle även de som i vanliga fall inte tar hänsyn till icke-finansiella värden bli varse om dessa.

”Om jag kan få EN rapport där jag hittar relevant information för det här bolaget så skulle jag vara jätteglad! [...] och framförallt om finansbranschen ska kunna förstå det här, så måste det finnas In their face.”(Anette P. Andersson)

4.2.2 Investerares och analytikers intressen

Trots att samtliga respondenter framhåller på ett eller annat vis att deras huvudintresse är det finansiella värdeskapandet ansåg de att icke-finansiella kapital kan vara intressanta om de kopplas till det finansiella värdeskapandet. Riskhantering var något samtliga angav som intressant vid bedömningen av företag.

”Risk det är ju det enda... det är ju det viktiga för oss, om man nu tar oss som är finansiellt intresserade... just när det gäller hållbarhetsfrågor.”(Nils Liliedahl)

Anette P. Andersson, fondförvaltare som inriktat sig på hållbarhetsfrågor, illustrerar skillnaden i intresset inom branschen för att ta in icke-finansiella kapital i bedömningen. Hon menar att om frågan skulle ställas till hennes kollegor som arbetar mer traditionellt så skulle de flesta av dem inte anse att icke-finansiella kapital är intressant.

Däremot lyfter Anette P. Andersson tydligt fram sin egen uppfattning:

”Skulle du fråga mig, så skulle jag säga att det är nödvändigt.”(Anette P. Andersson)

Många nämner att det som krävs, för att en integrerad redovisning ska kunna fånga investerarens och analytikers intresse, är att de icke-finansiella kapitalen värderas finansiellt eller om de kan se någon slags koppling till det finansiella värdeskapandet.

”Om de [finansanalytiker] ska kunna ta till sig det här så måste det vara siffror. Därför måste bolagen då kunna direkt ge någon form av koppling till det finansiella.”(Anette P. Andersson)

Vidare framhöll Lars-Olle Larson att ett långsiktigt perspektiv kan vara avgörande för om hållbarhet beaktas i investeringsprocessen. Samtidigt framhölls av både Nils Liliedahl och Christopher Sundman att det är svårt att göra analyser allt för långt fram i tiden, på grund av osäkerheten.

”Alla säger att man ska vara långsiktig, men mycket längre än så [3-5 år] är det svårt att göra prognoser.”(Christopher Sundman)

”Är det kort eller långsiktigt perspektiv? Är det långsiktigt perspektiv så måste de här frågorna [hållbarhetsfrågor] beaktas.”(Lars-Olle Larsson)

Väsentlighet var även något som många framhöll som viktigt. Det var många som påpekade hur hållbarhetsredovisningar ofta innehåller mycket onödig information som är irrelevant för dem vid bedömningen av företag. Viss information i sådana rapporter betraktas som en typ av reklam för företaget, mer än någonting annat.

”Att våga sälla och våga fokusera på det viktiga och vara tydlig med även siffror och liksom ställningstaganden i de olika frågorna.” (Nils Liliedahl)

”[...] det intressanta är ju det bakomliggande. Har man gjort en materialitetsanalys? Vad är väsentligt? Hur har man tänkt?”(Emma Ihre)

”[...] en del i att kunna redovisa på ett bättre sätt är det här med materialitet.”(Emma Sjöström)

”Jag brukar säga, när jag träffar bolagen, att jag ser hellre att ett bolag rapporterar på 3 viktiga parametrar än 40 oviktiga. Så materialitet är ju det som är A och O.”(Anette P. Andersson)

Strategi och framtid var även något som samtliga respondenter bedömde som intressant att se i en integrerad redovisning. Lars-Olle Larsson beskriver att de viktigaste delarna i ramverket <IR> är de som behandlar strategi, affärsmodell och riskanalys. Vilket stämmer överens med vad många andra har sagt att de tittar efter när de bedömer företag.

4.3 Tankar om fenomenet integrerad rapportering

Vissa respondenter tyckte att själva ramverket för integrerad rapportering är komplicerat och många hade svårt att se framför sig hur slutprodukten egentligen skulle se ut.

”[...] det är inte helt tydligt, men det är ju bra att bolag börjar titta på det, men det är fortsatt, i alla fall i min värld, inte helt tydligt vad integrerad rapportering är och vad som krävs.”(Emma Ihre)

”[...] jag tror väldigt många fortfarande är sökande i just, HUR ska man faktiskt göra det då? För [...] det är ju inte en mall på samma sätt.”(Jenny Askfelt Ruud)

”Ett av problemen med integrerad rapportering är att det är svårt. För det är inte att bara ta årsredovisningen och sen lägga till hållbarhetsredovisningen och sen limma ihop dem, utan det är ju något helt annat som krävs.”(Emma Sjöström)

”All information är ju bra, men den måste vara lättillgänglig också.”(Christopher Sundman)

IIRC framhåller investerare som en huvudmottagare för den integrerade redovisningen, men Nils Liliedahl menar att investerarna själva inte har efterfrågat ett sådant ramverk. Han framhåller även att det finns en risk att det blir för mycket information när reglerna för en integrerad redovisning är så generella. Det leder till att igen orkar läsa dem.

”Nej! Men så har det ju alltid varit med alla regelverk att de säger att investerarna kräver det här, men om du frågar investerarna så har de inte krävt det.”(Nils Liliedahl)

De investerare och analytiker som inte är speciellt inriktade på hållbarhetsfrågor reflekterade över om det inte är så att nästan alla stora svenska företag redan gör en integrerad redovisning. Vidare att företagen redan jobbat med värdeskapande i de icke-finansiella kapitalen sedan länge och att de klarar sig bra utan ett sådant regelverk.

”[...] det är en naturlig del av vårt styrelsearbete när vi sitter med våra bolag och frågorna kommer upp, då är nästan det här regelverket kring rapportering spelat ut sin roll, för det är så naturligt att det kommer in.”(Mats Lindahl)

Många i finansbranschen har ingen eller begränsad utbildning i hållbarhetsfrågor utan använder sig i huvudsak av siffror och kvantifierbar data i sina bedömningar.

”Frågan är också vad analytikerna förmår att göra av det. Man måste också kunna hantera det man får in och göra något meningsfullt med det. [...] Jag har svårt att tänka mig att finansanalytiker har all den kunskapen för att göra just den typen av analys.”(Emma Sjöström)

Anette P. Andersson har dock i sitt arbete sett att de mjukare frågorna även är viktiga för framtida intjäning i företagen. Hon framhåller även vikten av att det skapas en framtida branschstandard för hur hållbarhetsfrågor ska hanteras.

”Jag har ju suttit som förvaltare och författat de finansiella besluten och för mig har det varit så eftersom jag har blivit tvingad till att även titta på hållbarhet. Då när vi fick in Svenska kyrkan, så insåg jag att jag inte bara kan titta på siffrorna för då ser du ju

bara halva bolaget. Utan de här frågorna, de mjukare hållbarhetsfaktorerna är ju så otroligt viktiga... för att se hur det påverkar bolagets framtida intjäning.”(Anette P. Andersson)

Vissa framhöll hur det är svårt att ta in de icke-finansiella kapitalen i bedömningen:

”Den som gör en sådan här integrerad redovisning, den kommer ju lägga in sina känslor i det här själv. De här är ju väldigt individuella, det kommer ju ner till den som vill investera och vad har de för syn på det här. Det är jättesvåra frågor för det finns inget som är rätt eller fel, för det är ju någon känsla man har.”(Christopher Sundman)

Det framhölls även att det som verkligen är relevant här är själva arbetet som ligger bakom en integrerad redovisning och hur en sådan måste vila på ett gediget arbete.

”Däremot så är det ju svårt att ha en strålande integrerad rapport där man har kopplat ihop årsredovisningen med hållbarhetsredovisningen... visar på hur risken påverkas... visar på finansiellt värde... om man överhuvudtaget inte har tänkt till. Det vore ju konstigt!” (Emma Ihre)

Om hållbarhetsarbetet är integrerat i själva affären upplevdes det även som trovärdigt att kommunicera företagets arbete på ett integrerat sätt.

”Det [Integrerad rapportering] är ett väldigt bra sätt att kommunicera. Just för att, för de flesta så är ju inte hållbarhet längre ett sidospår eller någonting man gör vid sidan av, utan det ska ju vara en del av affären och det påverkar ju mycket och kommer in i alla olika processer som man gör. Då tycker jag det känns mer naturligt och mer trovärdigt också att kommunicera det på det sättet.”(Jenny Askfelt Ruud)

”Kan man prata hållbarhet med finanschefen, ja, men då är det ju äkta i bolaget. Kan man inte göra det, ja, men då vet man att då är det någon avdelning längst bort i korridoren som ingen bryr sig om.”(Anette P. Andersson)

En ytterligare dimension på arbetet som uppkom var frågan om intressenter:

”Man kan ju också fundera lite på vem som är mottagaren av de här rapporterna.[...] [att] den integrerade redovisningen inte kan tala till alla för då blir det som en telefonkatalog till slut, och det går ju inte.”(Emma Sjöström)

”De som har tagit fram det där är väl många olika intressenter och alla ska ha sin saying. Då blir det ofta mesta gemensamma nämnare istället för minsta

gemensamma nämnare och då ska alla ha med sin hjärtefråga och då blir det för mycket normalt sett.”(Nils Liliedahl)

I framtiden ser respondenterna att hållbarhetsfrågor blir allt viktigare och något som bör iakttas av företag i allt större grad.

”Jag tror att trenden kommer vara sådan att fler och fler kommer ägna sig åt integrerad rapportering och då kommer ytterligare fler vilja haka på.”(Emma Sjöström)

*”Men jag tror att det här är någonting som kommer att komma mer, det måste komma!”
(Christopher Sundman)*

4.3.1 Perspektiv på värdeskapande

Anette P. Andersson belyste värdeskapande och hållbarhet som hon ansåg viktigt i bedömning av företag inför investering. För att ge ett exempel på hur hållbarhet kunde vara integrerat i företagets affär berättade hon om ett företag verksamt i Afrika. De hade problem med stor personalomsättning till följd av att sjukdomen Aids var utbredd bland personalen. Flera anställda hade avlidit eller var svårt sjuka på grund av sjukdomen. Företaget som respondenten berättade om gjorde då en satsning och lät personalen anonymt testa om de var smittade av sjukdomen. Därefter bekostade företaget mediciner för alla smittade i personalstyrkan samt för deras partners. På detta sätt minskade företaget sina kostnader för sjukfrånvaro samt personalomsättning och gjorde även en stor insats som gynnade både personalen och samhället i stort.

Den här typen av värdeskapande ansåg respondenten mycket viktig för henne när hon ska investera i ett företag. Hon har i sitt arbete tagit hänsyn till hållbarhetsfrågor och det har resulterat i att hennes fonder gått mycket bra.

Andra respondenter, som arbetar mer traditionellt med finansanalys menar att hållbarhetsfrågor inte är värdepåverkande per definition och att det är ganska sällan som hållbarhetsfrågor påverkar ett företags värde. Samtidigt är det flera som framhåller att även om det är svårt att visa på att hållbarhet är värdeskapande så betyder det inte att det inte ska beaktas. Istället för att beräkna ett finansiellt värde så pratar respondenterna då istället om en anständighetsnivå och att fråga sig ”kan vi leva med det här?”.

4.3.2 Uppdelad organisationsstruktur

Bland både investerare och analytiker är de anställda som ansvarar för hållbarhet respektive finans oftast uppdelade i organisationen. Hållbarhet och finans behandlas till stor del som två helt skilda områden.

”[...] generellt så är finansbranschen fortfarande ganska mycket uppdelad i två delar. Du har fortfarande de traditionella analytikerna och förvaltarna som bara tittar på siffrorna [...]. Sen så har du då hållbarhetsanalytiker som bara tittar på hållbarhets-siffror. De här två kommunicerar inte så särskilt mycket med varandra. Och så länge de här [hållbarhetsanalytiker] inte bestämmer vart kapitalet ska gå och de här [finansanalytiker] fortsätter att blunda för hållbarhetsfaktorerna så blir det ju svårt.”(Anette P. Andersson)

”[...] där är det ju inte integrerat ännu. Tycker jag. Det är ju lite synd kan man tycka. Men ja, så ser det ju ut.”(Jenny Askfelt Ruud)

”[...] det ligger på investerarkollektivet att nyttja den här [integrerade] rapporten. [...] Men sen skickar de separata enkäter ibland eller har liksom separata dialoger. Så då är det ju viktigt att investerarna nyttjar den information som finns.”(Emma Ihre)

Samtidigt som denna problematik blir tydlig så framhålls det även att det är förändringar på gång inom branschen.

”Det pågår i och för sig väldigt mycket nu i branschen, för det verkar som att det börjar lossna nu.”(Anette P. Andersson)

4.3.3 En eventuell framtida reglering av integrerad redovisning

Lars-Olle Larsson, Sveriges ambassadör för IIRC, menar att vägen framåt för IIRC är att fler börser ska ställa krav på integrerad redovisning hos sina bolag. Det har dock fortfarande inte skett någon annanstans än i Sydafrika.

”[...] vägen för IIRC har varit att försöka övertyga om att det är insiktsfullt och klokt att göra det här till ett noteringskrav på börserna. På världens börser.”(Lars-Olle Larsson)

Lars-Olle Larsson framhäver vidare att det idag skulle vara alldeles för tidigt för ett sådant krav eller en sådan lag i Sverige. Han menar att det fortfarande behövs tid för ”experimenterande

och lärande och kunskapsöverföring och låta framkantsföretagen komma iväg en bit” först. Även andra respondenter hade åsikter om detta:

”Jag tycker att det är positivt, men det är ingen vits med regleringar om man inte kan uppfylla det. Det får inte bli att man bara gör det för att man ska göra det. Det ska ju tillföra någonting också. Jag tror att det oftast är bättre att lägga ribban lite lågt så att man kan uppnå det istället.”(Christopher Sundman)

På frågan om hur respondenterna ställer sig till en reglering av integrerad redovisning så ställer de sig något olika till om det skulle vara fördelaktigt eller inte. En problematik som lyfts fram är att en reglering skulle kunna tänkas medföra att företagen då enbart väljer att uppfylla någon slags miniminivå.

”Om det är lagstiftning eller EU-regler eller någonting, då blir det useless i samma sekund. Då blir det bara att man informerar om det man är tvungen och måste och informerar man inte för att man vill eller för att det ska vara bra och då blåser man bara på och kör extra allt och det blir mera som en juridisk text att ”vi har följt reglerna”.”(Nils Liliedahl)

”Men för mycket regler, det passar ingen riktigt bra och så dödar det [det] egna ansvaret och kreativiteten och så boxar man in.”(Emma Ihre)

Andra såg reglering som vägen framåt eller som något som kunde sätta tryck i förändringsprocessen.

”Jag menar, om det nu blir lagstadgat krav[...] så blir det svårare att säga att det inte är materiellt.”(Anette P. Andersson)

”[...] förutsatt att det är relevant och bra och ett bra nästa steg, så tycker jag att det är rimligt. För att få tryck i förändringsprocessen så är det inte fel. För jag tror att all utveckling på det här området... ska alla gå i någotsånär samma takt så krävs det en vägledning genom att du faktiskt reglerar också. Det tror jag, för annars så går det mycket långsammare.”(Mats Lindahl)

4.3.4 Kan integrerad redovisning driva fram en integrerad affär?

Respondenterna ställde sig något olika till om det skulle vara möjligt att driva fram ett integrerat tänk och arbete i företagen genom att ställa krav på en integrerad redovisning.

”Men redovisningen är ju bara en spegling av verkligheten. Så det integrerade tänkandet måste komma före redovisningen, men om man tvingar redovisningen fram, då tvingar man också till ett tänk. Så vad är hönan och vad är ägget? Jag har lärt mig på 17-20 år nu att, redovisning kan driva verksamhet! Nu är det inte alla som tänker så, men jag har sett det själv på så många företag.”(Lars-Olle Larsson)

Andra respondenter framhöll också just sådana åsikter om att det först måste finnas ett integrerat arbete i företaget innan de kan börja redovisa integrerat, detta då det annars riskerar att bli en missvisande integrerad redovisning. Samtidigt framhöll andra att om det blev ett krav på integrerad redovisning så skulle det kunna driva fram ett sådant tänk.

4.4 Revisorernas och styrelsens underskrift

Något som framkom under intervjuerna var även hur respondenterna såg på revisorernas roll gällande integrerad rapportering.

”Revisorerna har ju en viktig roll här. Alla Big 4 är ju med i IIRC:s council.”(Lars-Olle Larsson)

”[...] det [integrerad rapportering] är någonting nytt, en ny praktik som växer fram.”(Emma Sjöström)

”[...] revidering av hållbarhetsrapporter är liksom en stor framtidsnisch för den branschen.”(Nils Liliedahl)

”[...] det får ju inte vara en rapportering som skapar en massa värde för konsultindustrin eller för dem som jobbar med finansiell rapportering, eller företagsrapportering...” (Emma Ihre)

Vidare framkom det att det gäller att det finns kapacitet hos de olika konsultbyråerna för att kunna göra en integrerad redovisning.

”Det görs ju av kommunikationsbyråer m.m. då gäller det att det finns kapacitet där då för att göra det... förutom för bolaget själv.”(Emma Sjöström)

Även revisorernas underskrift och intygande var något som flera respondenter lyfte som en viktig aspekt för den integrerade redovisningen.

”Sen är det också revisorernas roll, vad de är beredda att skriva under och inte skriva under.”(Emma Ihre)

”De [andra företag] har haft problem med när de har velat rapportera integrerat. Då har de haft problem med sina revisorer som inte velat godkänna att man plockar ur vissa delar och lägger på olika ställen om man vill ha en reviderad rapport.”(Jenny Askfelt Ruud)

Styrelsens engagemang är också en fråga som många av respondenterna bedömer som viktig och avgörande för integreringen i företaget. Lars-Olle Larsson framhöll att det är få företag i nuläget där styrelsen skriver under exempelvis hållbarhetsredovisningen.

”Om det är en del av bolagsstyrningen [...] då måste de svara på de här frågorna och ta in det i sitt tänk. Då tänkte vi att den vägen så kommer bolagen gå mot integrerad rapportering.”(Emma Ihre)

4.5 MISUM-seminarium med Robert G. Eccles

Under MISUM-seminariet som leddes av Harvardprofessorn Robert G. Eccles, där representanter från finansbranschen och de största revisionsbyråerna deltog, fördes en diskussion om huruvida revisorer kan tänka sig att signera en integrerad redovisning. En av representanterna, som är verksam på en av de fyra stora revisionsbyråerna i Sverige, var tveksam till att verifiera och skriva under en integrerad redovisning om den inte först signerats av styrelsen. Hon uttalade däremot tydligt att om styrelsen har skrivit under och hon själv fått möjligheten att göra förarbetet så skulle hon kunna finna en möjlighet att skriva under en sådan redovisning.

5. Analys

Detta kapitel innehåller vår analys av det insamlade råmaterialet med stöd i ramverket för integrerad rapportering samt tidigare forskning på området.

Intervjuerna med samtliga respondenter visar att det råder en osäkerhet om och viss tveksamhet kring vad integrerad rapportering som fenomen verkligen är, vad det egentligen innebär och hur en helt integrerad redovisning ska se ut. Merparten av respondenterna hade dock hört talas om integrerad rapportering och vissa av dem menade att de flesta svenska företag redan gör en integrerad redovisning.

IIRC framhåller genom ramverket för integrerad redovisning att integrerad redovisning inte handlar om en sammanfattning av informationen från flera andra redovisningar, utan att det mer handlar om sammanlänkningen av information om långsiktigt värdeskapande (IIRC, 2013a). En av respondenterna uttryckte i likhet med ramverket att en integrerad redovisning inte ska innebära att två redovisningar limmas ihop utan att det innebär något mycket mer. Några av respondenterna uttryckte, trots osäkerhet gällande integrerad redovisning, en uppfattning om att integrerad rapportering mer handlar om integrering av ett företags arbete, dess processer och verksamhet. De menade att det mer handlar om att företag integrerar hållbarhet i sin affär än om den slutliga integrerade redovisningen. Detta stämmer i stora drag överens med budskapet om ett integrerat tänkande vilket IIRC lyfter fram genom sitt framtagna ramverk för integrerad redovisning (IIRC, 2013a). IIRC:s svenska ambassadör framhöll även att en integrerad redovisning kan ses som ett kvitto eller en spegling av en integrerad verksamhet.

Under studiens gång framkom information om att interagerad redovisning fortfarande är ovanligt i Sverige och att de flesta av respondenterna inte hade läst en sådan redovisning. Det framkom också att det i dagsläget endast finns ett företag i Sverige som har en totalt integrerad redovisning som har var föremål för finansiell revision. Det ringa antalet integrerade redovisningar i Sverige gjorde det svårare att undersöka om informationen om värdeskapandet i en integrerad redovisning appellerar till investerare och analytiker. Flera respondenter menade ändå att en integrerad redovisning skulle kunna användas för att läsa in sig på företag de vill investera i, på samma sätt som de använder årsredovisningar idag i detta syfte. Det framkom också åsikter från flera respondenter att de hellre ville läsa endast en redovisning istället för två stycken. De ansåg att de då kunde slippa sälla ut viktig information i de idag ofta både långa och omfattande redovisningarna, så som exempelvis hållbarhetsredovisning.

IIRC menar att investerare helt klart vill ha de fördelar som en integrerad redovisning kan ge med sitt bredare fokus på värdeskapande (IIRC, 2014a). Den undersökning de stödjer sig på är gjord av PwC⁸ (2014) och slutsatsen i deras undersökning är att investerare vill ha tydlig, specifik och sammanlänkad information i en redovisning. Den ska också vara väsentlig för företaget. Det har framkommit även i studien för denna uppsats att investerare och analytiker är intresserade av att ha en redovisning med information som är väsentlig för det specifika företaget, vilken presenteras tydligt och gärna sammanlänkat. Detta överensstämmer även med de vägledande principerna i integrerad redovisnings ramverk, men det är inte helt säkert att investerare och analytiker appelleras av de icke-finansiella kapital som presenteras i en integrerad redovisning. Det skiljer sig åt beroende på om det är investerare och analytiker som inriktat sig på hållbarhet eller om de arbetar mer traditionellt. Det framkom i studien åsikter om att integrerad redovisning inte är något som alla investerare efterfrågat, trots att en integrerad redovisning främst är riktad till investerare. Även om investerare och analytiker anser att det är bra med väsentlig och företagsspecifik information så är det alltså inte en självklarhet att de appelleras av informationen om det skapade värdet. Många med mer traditionell inriktning anger istället att de förlitar sig på konsulter specialiserade på att utvärdera företag. De använder sig också av specialister med inriktning på hållbarhetsaspekter inom företaget för att göra en bedömning av andra frågor än de finansiella.

Det framkommer en skillnad i åsikter bland respondenterna även gällande frågan om hållbarhetsaspekter kan vara värdeskapande. Robert G. Eccles et al. (2014) menar att hållbara företag presterar bättre. Det menar även vissa av respondenterna i studien. Dock är inte alla överens om att så är fallet. De traditionellt inriktade framhåller att hållbarhetsaspekter först blir relevanta då de presenteras som någon form av risk eller i finansiella termer. Enligt ramverket för integrerad rapportering är dock en integrerad redovisning inte avsedd för att monetarisera hållbarhetsaspekter eller det av företaget påverkade eller skapade icke-finansiella kapitalet (IIRC, 2013a). Det är alltså inte helt klart att alla investerare och analytiker vill ha det bredare fokus på värdeskapande som en integrerad redovisning presenterar. En av respondenterna med inriktning på hållbarhet uttryckte dock mycket tydligt vikten av ett bredare fokus på värdeskapande vid investering. Ramverket framhåller att en integrerad redovisning förmedlar ett värde skapat för företaget självt och därmed dess investerare och andra. Enligt ramverket är investerare även intresserade av värde skapat för andra intressenter om det också ökar företagets möjlighet att skapa värde för sig självt (IIRC, 2013a). Detta illustrerades mycket

⁸ PricewaterhouseCoopers

bildligt av en av de intervjuade investerarna när hon berättade om vilken typ av värdeskapande hon är intresserad av i sin bedömning av företag. Det kunde exempelvis handla om ett företag som investerade i sin personals hälsa och därmed skapade värde för företaget självt, dess personal och samhället i stort. Ett sådant integrerat värdeskapande ökade värdet på företaget i respondentens ögon. Den här typen av värdering stämmer väl överens med vad ramverket lyfter fram om värdeskapande som appellerar till investerare.

Tweedie och Martinov-Bennie (2015) menar att ”integrerad rapportering kan bidra till hållbarhet om det är en del av ett bredare skifte inom företagsredovisning och investeringar, mot ett långsiktigt perspektiv”(Tweedie & Martinov-Bennie 2015). De menar också att om integrerad rapportering kan bidra till social förändring på både finansmarknaden och i företag har det därmed en möjlighet att bidra till hållbarhet och inte bara bli ytterligare ett ramverk. Om integrerad rapportering ska kunna bidra till en hållbar utveckling, så måste det vara en redovisning som appellerar till investerare och analytiker och får dem att tänka långsiktigt. I vår studie har det dessutom framkommit att det behövs ökad kunskap och förståelse av hållbarhetsaspekter för att kunna ta till sig informationen av värdeskapande som lyfts fram genom en integrerad redovisning. Även om företag redovisar integrerat så arbetar många investerare och analytiker idag separerat. Det framkom åsikter från respondenterna att det också ligger på investerarkollektivet att nyttja redovisningen, vilket investerare inte alltid gör då dialogen om hållbarhet och finans är separerad när de kommunicerar med de företag de investerar i. Flera respondenter lyfter också fram hur det saknas kunskap i branschen för att kunna ta till sig och göra den typ av analys en integrerad redovisning kräver.

Det framkom i studien tankar om att en reglering av integrerad redovisning skulle kunna vara något som sätter tryck i förändringsprocessen mot ett mer integrerat tänkande. Samtidigt menar flera av respondenterna att det måste komma rätt i tiden och att det inte är någon vits med reglering om ingen kan uppfylla kravet från den. Då riskerar redovisningen att bli meningslös och handla om att företagen istället bara schablonmässigt fyller i det som krävs av regleringen. Ett företag som har en integrerad redovisning, men som inte har en integrerad affär, riskerar att skapa en redovisning som är missvisande för investerare och analytikers bedömning av det företaget, menar ytterligare en annan respondent. Samtidigt kanske företagen tvingas att börja tänka integrerat om det blir en reglering säger en av respondenterna. Tweedie och Martinov-Bennie (2015) menar i likhet med detta att om integrerad redovisning blir reglerat så är det ett starkt incitament att verkligen producera en integrerad redovisning. Författarna argumenterar också i likhet med respondenternas resonemang i intervjun, att nackdelen då blir att integrerad

rapportering kan komma att störas av sådana regleringar. Författarna spekulerar också om huruvida reglering på den globala kapitalmarknaden måste förändras till premiering av mer långsiktighet, för att frivillig integrerad rapportering ska ha möjlighet att få fäste. Det finns alltså både för- och nackdelar med en reglering från investerares och analytikers perspektiv.

Många av respondenterna framhöll hur viktig revisorernas roll är när det gäller integrerad redovisning. De menade att revisorerna är en nyckelaktör som driver integrerad rapportering framåt och att integrerad rapportering är en stor framtidsnisch för deras bransch. Det framkom i studien att revisorer idag tvekar till att verifiera och signera integrerade redovisningar. Likaså framkom det i en intervju gjord av FAR (2013) att en revisor såg den framtida revisorn som någon som kan genomföra både finansiell och icke-finansiell revision. Enligt IIRC är en av utmaningarna gällande verifiering av integrerad redovisning problemen med avsaknad av yrkesverksamma personer med rätt kompetens och erfarenhet (IIRC, 2014b). Det visar att det finns ett behov även inom revisionsbranschen att uppdatera sin kunskap så att de kan förmedla både finansiellt och icke-finansiellt värdeskapande i en integrerad redovisning, så att de kan verifiera den. Det skulle då kunna appellera till investerare och analytiker, i likhet med vad Tweedie och Martinov-Bennie (2015) lyfter fram om att en verifiering av en integrerad redovisning skulle kunna öka trovärdigheten för redovisningen i investerare och analytikers ögon.

I studien lyfter även respondenter fram åsikter gällande vikten av att företagets styrelse arbetar integrerat, så att det blir en naturlig del av strategin. Enligt IIRC:s ramverk ska styrelsen genom ett utlåtande ta på sig ansvar för den integrerade redovisningen (IIRC, 2013a). Vikten av att styrelsen tar på sig ansvaret för en integrerad redovisning framkom tydligt under seminariet med Robert G. Eccles. Genom diskussionen mellan Eccles och deltagarna belystes att det finns en koppling mellan att styrelsen tar på sig ansvaret för en integrerad redovisning och att revisorer kan tänka sig att verifiera den. Detta tyder på att dessa frågor är av vikt och har betydelse för ökad trovärdighet gällande integrerad redovisning och kan vara avgörande för att informationen om värdeskapande i en sådan redovisning ska kunna appellera till investerare och analytiker.

6. Slutsatser

Detta kapitel presenterar slutsatserna av undersökningen.

Studien har visat att det råder osäkerhet om vad integrerad rapportering är. Flertalet respondenter ställer sig frågande till hur en integrerad redovisning egentligen skulle se ut i praktiken. De allra flesta respondenterna anser dock att innehållet i en integrerad redovisning, så som det är uppbyggt enligt ramverket, skulle kunna vara relevant. Samtliga respondenter var samstämmiga om att de föredrar en redovisning som är koncist utformad och som presenterar det som är av väsentlighet för det specifika företaget. Integrerad redovisning har möjligheten att bli något mycket mer än årsredovisningar och hållbarhetsredovisningar genom sitt sätt att på ett integrerat och sammanlänkat vis informera om långsiktigt värdeskapande i företag.

De som har inriktat sig på hållbarhet appelleras dock i högre grad av den typ av information om värdeskapande som lyfts fram i en integrerad redovisning, än de som har en mer traditionell inriktning. De hållbarhetsinriktade respondenterna ser ett värde i att kunna ta in hållbarhetsaspekter som påverkare av företagets värdeskapande och därmed kunna ge företaget ett högre värde på lång sikt. Respondenter med traditionell finansiell inriktning uttryckte däremot åsikter om att hållbarhet inte per automatik är värdeskapande.

I den komplexitet som finns kring integrerad rapportering, vilken resulterar i en integrerad redovisning, ligger också attityderna som respondenterna lyft fram angående vilken ända de ska börja i. För att det ska bli en integrerad redovisning krävs ett integrerat tänkande som leder till en integrerad affär, vars resultat sedan speglas i en integrerad redovisning. Det råder då delade meningar om huruvida det skulle vara gynnsamt att införa någon form av reglering gällande integrerad redovisning. Om det blir reglerat finns det röster från respondenterna som menar att det ger förutsättningar för en integrerad redovisning genom att det påverkar företagen att tänka mer integrerat och att även arbeta mot ett långsiktigt värdeskapande. Samtidigt menar andra respondenter att en reglering kan hämma kreativiteten hos företagen och riskera att företag bara försöker leva upp till det integrerade ramverkets minimikrav. De menar även att om företag redovisar integrerat, men fortfarande inte arbetar eller tänker integrerat så blir det missvisande information som presenteras för investerare och analytiker i den integrerade redovisningen.

Det är alltså många bitar som måste falla på plats för att integrerad redovisning ska fungera som informationsbärare om värdeskapande. Exempel på en sådan bit är att det under studien har framkommit att det finns en problematik kring huruvida revisorer verkligen kommer att

verifiera och skriva under en integrerad redovisning. Det har även framkommit åsikter vilka berör vikten av att ett företags styrelse undertecknar företagets integrerade redovisning. Detta för att öka trovärdigheten för en integrerad redovisning men också för att möjliggöra för revisorer att skriva under och verifiera redovisningen. Revisorerna kan då bli en viktig nyckelpart som, enligt uppgifter framkomna i studien, i så fall skulle behöva utveckla en helt ny praktik. Samtidigt menar många av respondenterna att integrerad redovisning inte bara får bli något som skapar värde för revisionsbyråerna.

Ytterligare en bit rör innebörden av att både företag och finansbransch, med investerare och analytiker, generellt sett har en organisationsstruktur som är uppdelad i traditionellt finansiellt arbete respektive hållbarhetsarbete. Det har i studien framkommit indikationer på att det krävs förändring av organisationsstruktur och kunskap i både företag och i finansbranschen. Detta för att integrerad redovisning ska få genomslag i Sverige och ha en framtida möjlighet att informera om värdeskapande på ett sätt som kan appellera till investerare och analytiker.

6.1 Förslag på vidare forskning

Med anledning av de dragna slutsatserna skulle det vara intressant med vidare forskning om verifierad integrerad redovisning verkligen skulle appellera till investerare och analytiker i högre grad än en icke-verifierad? Det skulle även vara av intresse med vidare forskning gällande vilken typ av organisationsstruktur och kunskap som krävs för att investerare och analytiker bättre ska kunna ta till sig informationen om värdet i en integrerad redovisning. Dessa frågor skulle en vidare forskning kunna ge värdefull insikt om.

Källförteckning

AAAJ. (2015). *Call for papers*. [Mejlkorrespondens]. Se bilaga 1.

Brundtland, G. H., World Commission on Environment and Development, & United Nations Environment Programme. (1987). *Our Common Future*. Nairobi: United Nations Environment Programme.

Bryman, A., Bell, E. (2013). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. Malmö: Liber.

Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., Romi, A. (2014). The international Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*. 25(1).

Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*. 15(3).

Eccles, R. G., Ioannou, I., Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*. 60(11):2835-2857.

Epstein, M. J., & Rejc Buhovac, A. (2014). *Making sustainability work: Best practices in managing and measuring corporate social, environmental, and economic impacts*. Sheffield: Greenleaf.

FAR [FARbransch]. (2013). *Åse Bäckström, hållbarhetsrevisor på KPMG*. [Videofil]
Hämtad den 27 maj 2015, från https://youtu.be/7Zb_Acbts-U

Gore, A., Blood, D. (2011). A Manifesto for Sustainable Capitalism. *Wall Street Journal*.
Hämtad den 11 april 2015, från
<http://www.wsj.com/articles/SB10001424052970203430404577092682864215896>

Holme, I. M., Solvang, B. K. (1997). *Forskningsmetodik. Om kvalitativa och kvantitativa metoder*. Lund: Studentlitteratur.

IIRC. (2013a). *The International <IR> Framework*. Hämtad den 11 april 2015, från
<http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

- IIRC. (2013b) *Financial statements*. Hämtad den 11 april 2015, från <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/04/IIRC-FINANCIAL-STATEMENTS-31-DECEMBER-2013.pdf>
- IIRC. (2014a). *Creating Value. Value to the board*. Hämtad den 11 april 2015, från http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2014/11/IntegratedReporting_CreatingValue_4a.pdf
- IIRC. (2014b). *Assurance on IR: An Introduction to the Discussion*. London: International Integrated Reporting Council.
- IIRC. (2015). *About*. Hämtad den 11 april 2015, från <http://www.theiirc.org/the-iirc/about/>
- IPCC. (2014). *Summary for Policymakers*. Hämtad den 11 april 2015, från http://www.ipcc.ch/pdf/assessment-report/ar5/syr/AR5_SYR_FINAL_SPM.pdf
- Mannheimer Swartling. (2014). *Mannheimer Swartling utser Emma Ihre till byråns första hållbarhetschef*. Hämtad den 15 maj 2015, från <http://www.mannheimerswartling.se/aktuellt/nyheter/mannheimer-swartling-utser-emma-ihre-till-byrans-forsta-hallbarhetschef/>
- PwC. (2014). *Corporate performance: What do investors want to know?* London: PwC.
- Rockström, J., Steffen, W., Noone, K., Persson, A., Chapin, F. S. I., Lambin, E., . . . Skolan för arkitektur och samhällsbyggnad (ABE). (2009). Planetary boundaries: Exploring the safe operating space for humanity. *Ecology & Society*, 14(2), 32.
- Roth, H. P. (2014). Is integrated reporting in the future? *The CPA Journal*, 84(3), 62.
- SFF. (2015). *Sveriges Finansanalytikers Förening*. Hämtad den 10 april 2015, från <http://www.finansanalytiker.se/>
- Stern, N. (2007). *The economics of climate change: The stern review*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Tweedie, D., Martinov-Bennie, N. (2015). Entitlements and Time: Integrated Reporting's Double-edged Agenda. *Social and Environmental Accountability Journal*, 35(1), pp. 49-61.

Appendix – Bilaga 1

Special issue on Case study insights from the implementation of Integrated Reporting

Special issue call for papers from

Guest Editors:

Charl de Villiers, Professor of Accounting, AUT University, New Zealand,

Leonardo Rinaldi, Lecturer in Accounting, Royal Holloway, University of London, and

Jeffrey Unerman, Professor of Accounting and Corporate Accountability, Royal Holloway, University of London.

Why a special issue on case insights from integrated reporting?

Integrated reporting could arguably become the biggest development in external reporting in recent times – or it could fail to live up to the expectations of its many proponents, leading to little if any change. The promise is made by these proponents that integrated reporting will solve many of the issues with external reporting, such as providing forward looking information, focusing on strategic issues, providing both financial and non-financial information, and doing this in a concise and understandable format. These are laudable ideals and therefore perhaps it is understandable that corporate CEOs, CFOs, directors, regulators, the professional accounting bodies, and consultants appear to be excited about the new possibilities that it is claimed may be opened up by integrated reporting.

Although integrated reporting has been topical for a few years now, the final draft of the International Integrated Reporting Council's (IIRC) first Integrated Reporting framework was only published in December 2013. A diverse range of prominent organisations are involved in the development and implementation of integrated reporting. At this stage, the extent of the influence that integrated reporting and the IIRC will have on the reporting environment, sustainability and society is yet unknown. Given these uncertainties and the many uncertainties in the IIRC framework, this early period in the development of integrated reporting should provide fascinating opportunities to observe and examine the ways accounting guidelines can solidify into, dare we use the term, generally accepted accounting practices – or how the reverse can happen. The location where many of these decisions will be made (or at least influenced), is within organisations that seek to implement integrated reporting during the next few years.

A 2014 special issue of AAAJ explored some of the foundational issues and practices of integrated reporting before the launch of the IIRC's final framework and when few organisations were publishing integrated reports. This new special issue will act as a focus for case studies of emerging practice following publication of the IIRC's final framework.

Therefore, we now call for in-depth case study examination and analyses of the implementation of integrated reporting to critically assess and answer questions like:

- How do Integrated Reporting and the IIRC influence the reporting environment, sustainability, and society?
- By which mechanism(s) can “alternative accountings”, such as Integrated Reporting, become mainstream?
- To what extent and how does Integrated Reporting change the reporting environment (or does it develop into ‘just another report and ‘business as usual’)?
- To what extent and why is Integrated Reporting treated as a reporting process only, or forms the basis of a continual internal procedure?
- How do organisations deal with the conflicting goals of providing comprehensive disclosure whilst keeping it concise?
- How do organisations deal with the concept of materiality in non-financial capitals?
- How are Integrated Reporting procedures integrated into everyday decision-making?
- To what extent and how does Integrated Reporting foster Integrated Thinking, and what do organisations consider Integrated Thinking to mean?
- What is the nature of change experienced by organisations through the implementation of Integrated Reporting and/or Integrated Thinking?
- How, if at all, are Integrated Reports used by analysts, the financial media, investors, and other stakeholders?

- Other research questions raised by De Villiers, C., Rinaldi, L., and Unerman, J. (2014), "Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 27 No. 7, pp. 1042-1067.

Other compelling Integrated Reporting research questions that can be answered using case studies, especially studies that take a critical perspective.

It is envisaged that a variety of theoretical perspectives could be used to help to provide and analyse novel, in-depth, case-based insights in the above areas.

The closing date for submissions for this special issue is **31 July 2016**. Manuscripts should be submitted via Scholar One Manuscripts: <http://mc.manuscriptcentral.com/aaaj> Please choose the special issue from the list when submitting.

All papers will be reviewed in accordance with AAAJ's normal procedures. Author guidelines can be found [here](#). Any queries in advance of submission can be sent for the attention of the Guest Editors to: Leonardo.Rinaldi@rhul.ac.uk.

See more at: <http://www.emeraldgrouppublishing.com/authors/writing/calls.htm?id=4032 - sthash.zqz9e6Go.dpuf>

Appendix – Bilaga 2

Intervjumall

Beskriv syftet med intervjun:

Varför vi är här

Presentera oss själva och vad vi gör, vilken studie det här är

Inledande frågor:

Kan du säga något om när du började arbeta med X?

Hur kom det sig att du blev intresserad av det?

Hur brukar du gå tillväga när du bedömer ett företags värde?

Kan du ge exempel på information som är viktig för dig vid bedömningen?

Har du använt dig av en Integrerad rapport någon gång när du bedömt ett företag?

Om JA:

När gjorde du det?

I vilket sammanhang?

Kan du ge exempel på hur du gjorde då?

Om NEJ:

Varför har du inte använt det?

Hur mycket har du hört talas om integrerad rapportering tidigare?

Vad har du för tankar om integrerad rapportering?

Indirekta frågor:

Vilka åsikter har man generellt i branschen gentemot integrerade rapporter?

Är detta också din uppfattning?

Hur vanligt är det i branschen att ta in fler kapital än finansiella när man bedömer företag?

Kan du ge exempel på sådana situationer där icke-finansiellt kapital har ingått i bedömningen av företag?

Direkta frågor:

Tycker du att informationen i en integrerad rapport är relevant för dig när du bedömer företaget?

Tycker du att informationen i en sådan rapport är tillräcklig för att göra en bra bedömning av företagets förmåga att skapa värde på lång sikt?

Tycker du att det är ett trovärdigt format att presentera företags värdeskapande på?

Uppsamlingsfrågor:

Utifrån din erfarenhet, vilket blir ditt utlåtande om detta ramverks användbarhet i framtiden för investerare?

Varför?

Hur ställer du dig till en reglering av integrerad redovisning?

Fråga om respondenten har några frågor.