



Mari Paananen, Emmeli Runesson och Niuosha Samani

De osynliga miljöskulderna och risken för felvärdering

I korthet

Finansbranschen löser inte frågor om miljö, klimat och hållbarhet utan tryck från yttre påverkare. ■

Det torde inte ha undgått någon att miljön, klimatet och ekologisk hållbarhet är en central fråga i dag. Inte minst gäller detta hur företag agerar och vilket ansvar de bär eller bör bära när det kommer till påverkan på klimat och miljö. Men för att externa intressenter ska ha möjlighet att utkräva ansvar och åtgärder av företag, innan eller efter att eventuell skada sker, behövs användbar information från och om företagen.

Ett exempel på användbar information är företagets redovisning, speciellt inom sektorer som olja och gas, gruvor och energi. Detta då de redovisar skulder relaterade till framtida återställande och sanering av mark till följd av nedsmutsande eller på annat sätt ekologiskt störande verksamheter. Skulderna uppkommer när det finns ett framtida åtagande att till exempel avlägsna giftiga ämnen från marken, avveckla gruvor, nedmontera kärnkraftverk och plugga igen oljekällor i slutet av deras nyttjandeperiod. Eftersom dessa aktiviteter ofta ska äga rum långt in i framtiden är uppskattningar av skulderna dock föremål för stor osäkerhet, bland annat med avseende på framtida teknologisk utveckling, vilken diskonteringsränta som används vid beräkningen av skulden och inte minst tidpunkten för utflödet av framtida kassaflöden. Bedömningar och osäkerheter ökar behov av tilläggsupplýsningar till siffrorna.

Men diskonteringseffekten och den långa tidshorisonten leder samtidigt till att den här typen av skulder många gånger blir mindre väsentlig i jämförelse med andra skulder, och att investerare (vars intresse riktas mot den *finansiella* delen av åtagandet) därmed inte efterfrågar detaljerade upplýsningar. Det finns inte heller några specifika fordringsägare till miljöskulder (till skillnad från exempelvis traditionella banklån). Sammantaget leder detta till en avsaknad av intresse från investerare och långgivare, vilket i sin tur leder till att företag



riskerar att behandla redovisningen av dessa skulder som frivillig. Miljösulden blir ekonomiskt oväsentlig (dagens odiskonterade miljöeffekt är ju "enbart" en kostnad för någon annan, inte för företaget).

Detta är inte särskilt uppseendeväckande eller märkligt ur ett finansiellt perspektiv. Dock finns, ur ett miljöperspektiv, det *fysiska* åtagandet kvar. I den mån upplysningar om miljöskulder är knapphändiga – och inte minst i de fall då återställande och sanering helt uteblir – måste övriga intressenter ställa krav på utökad transparens kring den här typen av skulder via andra kanaler. Till exempel kan nyhetsmedier utgöra en intermediär som tvingar företag att ge upplysningar i samband med sin finansiella rapportering. Alternativt måste informationen efterfrågas genom så kallad icke-finansiell rapportering.



Media kan utöva en viktig tillsynsroll genom att sätta press på berörda företag”

Mot denna bakgrund har vi ställt oss två frågor för att bättre förstå (den finansiella) redovisningen av miljöskulder i några miljöpåverkande branscher som nämndes ovan: olja och gas, gruvor och energi (Paananen m.fl. 2021).

Den första frågan vi ställer oss är: Hur påverkar medieexponering (om alls) företagens benägenhet till transparens i upplysningarna kring miljöskulder? Här har tidigare forskning bland annat pekat på att större företag och företag med större exponering mot aktiemarknaden är generellt "duktigare" på att upplysa om sina tillgångar och skulder, intäkter och kostnader, eftersom de har fler intressenter som direkt påverkas ekonomiskt av verksamheten. Då miljöskulder, som nämndes ovan, inte utgör skulder till en viss individ eller ett visst företag, blir det relevant att fråga sig om andra externa aktörer (som representerar en bredare intressentgrupp) kan påverka informationskvaliteten. Tidigare forskning visar att media kan utöva en viktig tillsynsroll genom att sätta press på berörda företag. I en tid där hållbarhetsfrågor diskuteras dagligdags kan företags rykte stå på spel om de inte anses följa samhällets regler. Den indirekta kostnaden av att inte lämna ut information kan därmed bli betydlig.

Hur ser då detta ut i praktiken? Det går att konstatera att det finns ett positivt samband mellan medieexponering och redovisningskvalitet. Mer specifikt har vi tittat på två aspekter av medieexponering: dels antalet nyhetsartiklar som på ett eller annat sätt omnämner företagen i en miljökontext, dels artiklarnas tonfall, det vill säga i vilken utsträckning ordval speglar osäkerheter eller indikerar potentiella rättsliga följder.

Om författarna

Mari Paananen är docent i företagsekonomi vid Handelshögskolan vid Göteborgs universitet. Hennes forskning fokuserar bl.a. på företags finansiella rapportering och externa kommunikation och berör områdena miljörelaterad redovisning, sociala nätverk och resultatpåverkande åtgärder.

Emmeli Runesson är forskare och lärare i extern redovisning på Handelshögskolan vid Göteborgs universitet. Hennes forskningsintresse är framförallt redovisningskvalitet och textanalys av rapporter från företag.

Niuosha Samani är forskare vid Handelshögskolan, Göteborgs universitet. Hennes forskning handlar om sambandet mellan kvaliteten på finansiell rapportering och bolagsstyrning. ■

Det visar sig att en större medieexponering är kopplat till mer specifika upplysningar och en större sannolikhet att företag rapporterar diskonteringsräntor men inte tidshorisonter. Men eftersom redovisning av tidshorisonter explicit efterfrågas i redovisningsstandarden är det troligt att företag redovisar tidshorisonter oavsett nivån av medieexponering. Vidare visar vår studie att medietonfallet är förknippat med högre redovisningskvalitet.

Överlag finner vi att en hög kvalitet på upplysningar kring miljöskulder leder till minskad osäkerhet bland investerare och ökar finansanalytikerns förmåga att korrekt prognostisera företags framtida lönsamhet.

Slutligen visar vår studie att rapportering av mer specifik information samt diskonteringsräntor och tidshorisonter för när återställningskostnaderna kommer att infalla har ökat med tiden. En möjlig förklaring till detta är att miljöfrågor över tid generellt ägnats mer uppmärksamhet i samhället, vilket också avspeglas i medierapporteringen. Trots detta är rapporteringsnivån relativt låg. Under det sista året i vår studieperiod (2016) upplyste 53 procent av företagen om diskonteringsräntor och 59 procent om tidshorisonter för när återställanden ska ske. Av de företag i vårt urval som redovisar en ekonomiskt väsentlig miljöskuld är det bara 35 procent som redovisar *både* diskonteringsränta och tidshorisont. Det faktum att redovisning av tidshorisonter är vanligare än redovisning av diskonteringsräntor är troligen ett resultat av att det finns uttryckta krav på att redovisa tidshorisonter enligt gällande redovisningsnormer.

Den andra frågan vi ställer oss är: Hur påverkar information om miljöskulder (om alls) aktiemarknaden? Och kan den därmed anses användbar? Teoretiskt sett borde ökade upplysningar från ett företag öka viljan hos externa parter att investera i det. Detta leder i sin tur till ökad effektivitet på kapitalmarknader och i den bredare samhällsekonomin. Men å andra sidan går det att hävda att upplysningar som bygger på osäkra antaganden (såsom i fallet med miljöskulder), och då informationen därmed i sig är osäker, inte har samma förmåga att informera kapitalmarknader eller minska informationsasymmetrin. Om informationen dessutom är bristfällig förvärras denna situation.

Vad kan vi då lära av denna studie? Vi drar följande slutsats: Företags information om miljöskulder (vilka saknar direkta fordringsägare och är svåra att estimeras) ökar med medial uppmärksamhet, och denna information är användbar vid företagsvärdering. Trots dess användbarhet, och trots ett allmänt (och ökande) intresse för företags miljöpåverkande aktiviteter, är det dock få aktörer på kapitalmarknaden (så-



som investerare och långgivare) som aktivt begär mer information om hur miljöskulder har beräknats. På grund av miljöskuldernas inneboende osäkerhet tenderar företag dessutom att vara ovilliga att frivilligt ge information om dessa skulder. En praxis av låg transparens och bristfälliga upplysningar om de komponenter som i högsta grad påverkar miljöskuldens omfattning, i kombination med begränsad efterfrågan på mer information, gör med andra ord att det finns anledning till oro för felvärdering.

Alla dessa resonemang bygger emellertid på att skulden värderas ur ett ekonomiskt perspektiv. En överdrivet lång tidshorisont i kombination med för hög diskonteringsränta får sammantaget effekten att värdet på skulden ofta blir ekonomiskt oväsentlig (och i värsta fall även underskattad). Med "väsentlig" menas enbart relevansen av skuldens storlek för



Men en skuld som är ekonomiskt oväsentlig kan vara högst väsentlig ur ett miljöperspektiv”

aktieägare och kreditgivare, och som nämndes inledningsvis är det inget konstigt, eller till och med rimligt, att kapitalgivare bortser från sådana skulder vid värdering.

Men en skuld som är ekonomiskt oväsentlig kan vara högst väsentlig ur ett miljöperspektiv. Detta innebär att den bredare allmänheten kan komma att sakna relevant information om företagens negativa miljöpåverkan – även i de fall då företag tillfredsställer kapitalmarknadens informationsbehov. Här fyller mediebevakning en viktig roll, då den som ett uttryck för allmänhetens intressen påverkar företagens incitamentsstrukturer och rapportering. Den senaste utvecklingen inom området icke-finansiell rapportering inom EU introducerar dessutom ytterligare möjligheter att stärka användbarheten av redovisningen och medvetandegöra företags miljöpåverkan. Genom sådan yttre påverkan – genom media och lagstiftning – kan företagets redovisning av miljöskulder förbättras avsevärt. ■

Litteratur

Michelon, G., Paananen, M. & Schneider, T. (2020). *Black box accounting: Discounting and disclosure practices of decommissioning liabilities*. Report prepared for ICAS (The Institute of Chartered Accountants of Scotland).

Paananen, M., Runesson, E. & Samani, N. (2021). Time to clean up environmental liabilities reporting: Disclosures, media exposure and market implications. *Accounting Forum*, 45(1), s. 85–116. Routledge.