Kandidatuppsats

Ekonomprogrammet
180 HP

ESG:s betydelse för en privatperson vid beslut om att investera i ett företag

En kvalitativ studie om hur privata investerare värderar företags ESG-arbete vid investeringsbeslut

Kandidatuppsats inom företagsekonomi 15 HP

Halmstad 2023-05-24
Christoffer Portland och Ludvig Brorsson

HÖGSKOLAN
I HALMSTAD

Sammanfattning

Författare: Christoffer Portland & Ludvig Brorsson

Titel: ESG:s betydelse för en privatperson vid beslut om att investera i ett företag: En kvalitativ studie om hur privata investerare värderar företags ESG-arbete vid investeringsbeslut

Handledare: Urban Österlund

Examinatorer: Gunnar Wramsby och Per-Ola Ulvenblad

Syftet med denna studie är att undersöka vad ESG har för påverkan på privata investerare vid investeringsbeslut. I studien undersöks även hur den sociala omgivningen och finansiella rådgivare kan påverka investeringsprocessen i enlighet med ESG.

Den teoretiska referensramen består av legitimitetsteorin, the social comparison theory och befintlig forskning på ämnet. Studien utgår från en deduktiv ansats med induktiva inslag. En kvalitativ forskningsmetod har använts och datainsamling har skett via semistrukturerade intervjuer.

Efter genomförda analyser av datainsamlingen framgår det att företagens attityd till ESG inte har särskilt stor inverkan på privata investerare vid investeringsbeslut. Förväntad avkastning är alltid högst upp på prioriteringslistan. ESG-faktorer ses framförallt som ett komplement vid investeringsbeslut. Av studien framgick det även att de sociala aspekterna (S) är den faktor av de tre som värderas högst. Miljöaspekter (E) värderas främst när den potentiella investeringen ska ske i ett företag som har en stark koppling till miljön. En bra bolagsstyrning (G) skapar en trygghet för investeraren men är väldigt sällan en avgörande faktor. Fortsättningsvis påvisar studien att den sociala omgivningen påverkar en privat investerares beslut. I den sociala omgivningen är det närstående personer som har störst inverkan. Finansiella rådgivares påverkan på investeringsprocessen är låg då förtroende ofta saknas.

Nyckelord: ESG, privata investerare, investeringsbeslut, ESG-betyg, social omgivning, finansiella rådgivare och hållbara investeringsstrategier.

Abstract

Authors: Christoffer Portland & Ludvig Brorsson

Title: The Significance of ESG for Individual Investors in Investment Decision-Making: A qualitative study on how private investors value companies' ESG work when making investment decisions

Supervisor: Urban Österlund

Examiners: Gunnar Wramsby och Per-Ola Ulvenblad

The purpose of this study is to examine the impact of ESG on individual investors investment decisions. The study also investigates how the social environment and financial advisors can influence the investment process in line with ESG.

The theoretical framework consists of legitimacy theory, the social comparison theory and existing research on the subject. The study adopts a deductive approach with elements of an inductive approach. A qualitative research method was applied and data collection was conducted through semi-structured interviews.

After analyzing the collected data, it appears that a company's attitude towards ESG does not have a significant influence on individual investors' investment decisions. Expected returns always rank highest on individual investors' priority list. ESG-factors are primarily seen as a supplementary consideration in investment decisions. The study also reveals that the social aspects (S) are the most valued among the three factors. Environmental aspects (E) are particularly prioritized when investing in companies with strong environmental ties. A well-managed governance (G) provides a sense of security for investors but is seldom a decisive factor. Furthermore, the study demonstrates that the social environment influences the investment decisions of individual investors, with close acquaintances having the most significant impact. The influence of financial advisors on the investment process is low, often due to a lack of trust.

Keywords: ESG, individual investors, investment decisions, ESG ratings, social environment, financial advisors, sustainable investment strategies.

Förord

Inledningsvis vill vi börja med att rikta ett stort tack till vår handledare Urban Österlund för konstruktiv kritik, engagemang och goda råd genom hela uppsatsskrivandet. Vi vill även tacka alla opponenter på seminarier som har bidragit med värdefull kritik vilket har hjälpt oss att utveckla studien. Slutligen vill vi tacka Unga Aktiesparare Halmstad för ett gott samarbete och deltagande respondenter som har gjort denna studie möjlig att genomföra.

Halmstad 2023-05-24

Christoffer Portland

Ludvig Brorsson

Innehållsförteckning

1. Introduktion 1
   1.1 Bakgrund 1
   1.2 Problematisering 2
   1.3 Frågeställningar 4
   1.4 Syfte 4
   1.5 Avgränsningar 4
2. Teoretisk referensram 4
   2.1 Definitionen av ESG 4
      2.1.1 ESG-betyg 5
      2.1.2 Thomas Reuters ASSET4: 6
   2.2 Kritik mot ESG 7
   2.3 Hållbara investeringsstrategier 9
   2.4 Faktorer och omständigheter som påverkar investerare 11
   2.5 Finansiella rådgivares ansvar och 5A-modellen 12
   2.6 Legitimitetsteorin 17
   2.7 The Social Comparison Theory 18
3. Metod 19
   3.1 Övergripande forskningsansats 19
      3.1.1 Abduktiv forskningsansats 19
      3.1.2 Forskningsmetod 20
   3.2 Litteraturstudie 20
   3.3 Datainsamlingsmetod - Intervjuer 21
      3.3.1 Val av intervjustruktur 21
      3.3.2 Val av intervjurespondenter 21
      3.3.3 Val av intervjukanal 22
      3.3.4 Operationalisering 23
   3.4 Kvalitetskriterier 23
   3.5 Etiska överväganden 25
4. Empiri 25
   4.1 Respondent 1 25
      4.1.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 25

4.1.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 26
4.1.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 26
4.1.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 26
4.1.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 26
4.1.6 Den sociala omgivningens roll 26
4.2 Respondent 2 27
4.2.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 27
4.2.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 27
4.2.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 28
4.2.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 28
4.2.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 28
4.2.6 Den sociala omgivningens roll 28
4.3 Respondent 3 28
4.3.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 29
4.3.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 29
4.3.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 29
4.3.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 29
4.3.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 30
4.3.6 Den sociala omgivningens roll 30
4.4 Respondent 4 30
4.4.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 30
4.4.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 30
4.4.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 31
4.4.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 31
4.4.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 31
4.4.6 Den sociala omgivningens roll 31
4.5 Respondent 5 32
4.5.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 32
4.5.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 32
4.5.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 33
4.5.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 33
4.5.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 33
4.5.6 Den sociala omgivningens roll 33

4.6 Respondent 6 33
4.6.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 33
4.6.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 34
4.6.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 35
4.6.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 35
4.6.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 35
4.6.6 Den sociala omgivningens roll 35
4.7 Respondent 7 36
4.7.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 36
4.7.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 36
4.7.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 36
4.7.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 37
4.7.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 37
4.7.6 Den sociala omgivningens roll 37
4.8 Respondent 8 37
4.8.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 38
4.8.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 38
4.8.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 38
4.8.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 38
4.8.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 38
4.8.6 Den sociala omgivningens roll 39
4.9 Respondent 9 39
4.9.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 39
4.9.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 39
4.9.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 40
4.9.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 40
4.9.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 40
4.9.6 Den sociala omgivningens roll 40
4.10 Respondent 10 40
4.10.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 41
4.10.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 41
4.10.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 41
4.10.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 41

4.10.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 41
4.10.6 Den sociala omgivningens roll 42
4.11 Respondent 11 42
4.11.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 42
4.11.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 42
4.11.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 43
4.11.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 43
4.11.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 44
4.11.6 Den sociala omgivningens roll 44
4.12 Respondent 12 44
4.12.1 Bakgrund och påverkansfaktorer 45
4.12.2 Definition av ESG och dess trovärdighet 45
4.12.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan 45
4.12.4 De sociala (S) aspekternas påverkan 45
4.12.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan 46
4.12.6 Den sociala omgivningens roll 46
5. Analys 46
5.1 Påverkningsfaktorer 46
5.2 ESG 47
5.2.1 Miljö (E) 48
5.2.2 Socialt (S) 49
5.2.3 Styrning (G) 49
5.3 Den sociala omgivningens roll 50
6. Slutsats och diskussion 52
6.1 Summering 52
6.2 Slutsats 53
6.3 Förslag till vidare forskning 54
Referenslista 56
Bilagor 61
Bilaga 1 - Operationaliseringsschema 61
Bilaga 2 - Intervjuguide 63

1. Introduktion

I det inledande kapitlet ges läsaren en bakgrund kring det ökade intresset och engagemanget för hållbar utveckling och ESG:s allt större roll i det hela. Detta mynnar ut i en problemdiskussion som avslutas med att leda fram till studiens frågeställningar. Slutligen förklaras syftet med studien och dess avgränsningar.

1.1 Bakgrund

En dröm om ett bättre liv och en större ekonomisk frihet är det många som besitter. För att förverkliga drömmen blir det allt vanligare att spara undan en slant varje månad och investera den på börsen. Under de senaste fem åren har antalet aktieägare på svenska marknaden ökat med cirka en halv miljon. Sverige närmar sig tre miljoner aktieägare. En siffra som talar om att nästan halva den vuxna befolkningen i vårt land har pengar investerade på börsen (Affärsvärlden, 2022).

Tidigare har det enda som haft betydelse vid en investering varit dess eventuella avkastning. I den tid vi lever i med global uppvärmning och klimatförändringar så har prioriteringarna förändrats. I samband med FN:s toppmöte år 2015 så antog alla medlemsländer Agenda 2030. En universell plan för hållbar utveckling som omfattar sjutton centrala mål. I anslutning till detta etablerades uttrycket ESG. Detta begrepp fungerar som ett hållbarhetsmått som används för att synliggöra företags hållbarhetsarbete och ge en indikation till ett företags intressenter om var på skalan företaget befinner sig. ESG är ett bra verktyg för investerare som har för avsikt att integrera hållbarhet i sin investeringsstrategi. Majoriteten av företagen är idag vana vid att hantera utmaningen med klimatomställningen och är medvetna om att deras ansvarstagande observeras av samhället och inte minst av media. Uppmärksamheten har mynnat ut i att företagen har förändrat sig och utvecklats. År 2011 var det knappt 20% av världens 500 största företag som publicerade en hållbarhets- eller företagsansvarsrapport, 2018 hade siffran ökat till 86% (Gillian et al., 2021).

Påtryckningarna utanför organisationerna har bidragit till att företag ägnar sig åt ESG-aktiviteter. Ett tillvägagångssätt som är svårt att härleda till finansiella resultat. Detta handlar mer om att göra rätt för sig och verka för annat än bara ekonomiska fördelar. Gensvaret av dessa aktiviteter bemöts ofta med skepsis och en misstänksamhet från utomstående (Huang, 2019). Fujii et al. (2019) stödjer detta och menar att företag kan anpassa sig till omvärldens

förväntningar och istället för att förändra saker som ger konkreta resultat så väljer man att göra ansträngningar endast för det symboliska värdet.

Att hantera ESG korrekt är av stor vikt för ett företag. Vid felaktig hantering kan företag anklagas för att framställa sig i bättre dager än vad verkligheten säger. Om det hanteras felaktigt riskerar verksamhetens anseende att skadas och kan även leda till negativa finansiella konsekvenser (Fatemi et al., 2018). Men om ett företag lyckas med sina ESG-aktiviteter kan man skapa en starkare marknadsposition och ett bättre renommé. Vilket i sin tur kan leda till en positiv förändring på det finansiella resultatet (Kimet al., 2022).

1.2 Problematisering

Företag har förändrat sig och har börjat ta ansvar för den hållbara utvecklingen. Dels för att det är nödvändigt men framförallt för att det finns en efterfrågan på marknaden. Konsumenters efterfrågan på hållbara val har ökat men också intresset från investerare har stigit markant (Caiado et al., 2020). Detta har bidragit till tillväxten på finansmarknaden. Investerare är mer benägna att investera hållbart på marknaden nu än de var förr men kräver ofta att företag delar med sig av sitt hållbarhetsarbete för att en trovärdighet ska finnas. Företag tvingas hantera att investerare är kravställare vilket i sig är ett av ESG:s ändamål (Escrig-Olmedo et al., 2010). Kraven en investerare ställer bygger på transparens och att företag kommunicerar på ett begripligt sätt gällande sitt ESG-uppträdande. För att attrahera nya investerare är det nödvändigt att bygga upp ett förtroende som företag genom att möta investerarnas behov av tillgänglig information om företagets externa sociala och miljömässiga påverkan. Förr nöjde sig investerare med finansiell information men nu krävs det även att verksamheten kommunicerar icke-finansiell information för att bibehålla eller vinna en investerares förtroende (Cosimato et al., 2021).

ESG är likt mycket annat inom miljöområdet komplicerat och svårt att precisera. Samspelet mellan miljö, samhälle, företagsvärld och ekonomi gör ämnet komplext och svårdefinierat då det är väldigt många parametrar som ska vägas in i ekvationen. Att intresset kring ESG och att användningen ökat finns det inga tvivel om. Problemet är snarare att det inte råder konsensus om hur ESG ska definieras och vilka problem en ESG-investering ska tänkas lösa. Vissa går till och med så långt och frågar sig om ESG som mått är pålitligt eller om det ens är möjligt att ta fram ett tillförlitligt hållbarhetsmått i den värld vi lever i (Larcker et al., 2022)

Det råder konsensus bland forskare att hållbara investeringar fortsätter att öka och lär göra det en ansenlig tid framöver. Detta bör rimligtvis göra hållbarhetsmått likt ESG mer betydelsefulla för både erfarna och mindre erfarna investerare. I takt med utvecklingen kommer troligtvis pålitligheten för hållbarhetsmått följa med i samma takt. Pålitligheten för ESG hänger ihop med trovärdigheten från företagens kommunikéer angående hållbarhet. Bauer et al. (2016) skriver att ESG-information måste bli mer betrodd för att finansmarknaderna ska främja den hållbara utvecklingen.

Att utläsa av den befintliga forskningen menar Renneboog et al. (2008) att det med viss antydan finns en acceptans bland hållbara investerare att de ekonomiska resultaten ligger på en ej önskvärd nivå, för att sträva efter de moraliska målen. Andra forskare har tittat på investerare som inte har hållbara investeringar som fokusområde och drar slutsatsen att de sex viktigaste faktorerna vid en investering är utdelning, att snabbt bli rik, företagets varumärke, företagets status i branschen, företagets rykte och företagets engagemang i samhällsfrågorna (Bashir, 2013). Företagets rykte och företagets engagemang i samhällsfrågor är två faktorer som ESG behandlar medan de andra fyra faktorerna handlar om ekonomi och företagets ställning i individens ögon.

I takt med förändringen som pågår så flyttas företagens fokus successivt från kortsiktig lönsamhet till ett värdeskapande på lång sikt. Just den förflyttningen är ett av ändamålen med implementeringen av ESG. Investerare ska inte behöva göra valet mellan kortsiktig avkastning och ett långsiktigt värde. Ju bättre företagen presterar inom miljö-,samhälls- och bolagsstyrningsmässiga frågor desto mer gynnsamt ska det långsiktiga värdet för investeraren bli (Bistrova & Zumente, 2021).

Från investerares perspektiv krävs det enligt Cosimato et al., (2021) tillgänglig icke-finansiell information för att skapa förtroende. ESG som hållbarhetsmått behöver bli mer pålitligt, vilket hänger ihop med förtroendebyggandet från företagens sida (Bauer et al., 2016). Individer har vitt skilda preferenser vid en investering på börsen.

Med utgångspunkt i vad tidigare studier på ämnet har behandlat och kommit fram till så ser författarna till denna studie en kunskapslucka. Angående privatpersoners inställning och preferenser vid en investering finns det mer att undersöka. Detta leder vidare fram till studiens frågeställningar.

1.3 Frågeställningar

- *Hur stor betydelse har ett företags attityd till ESG vid investeringsbeslut för privata investerare?*

- *Hur påverkar de olika faktorerna E, S och G privata investerare separat vid investeringsbeslut?*

- *Hur påverkas privata investerare av utomstående personer och finansiella rådgivare vid investeringsbeslut i enlighet med ESG?*

1.4 Syfte

Syftet med denna studie är att undersöka vad ESG har för påverkan på privata investerare vid investeringsbeslut. I studien undersöks även hur den sociala omgivningen och finansiella rådgivare kan påverka investeringsprocessen i enlighet med ESG.

1.5 Avgränsningar

De investeringar som kommer att undersökas är finansiella investeringar på börsen. Denna studie avser privata investerare i åldern 20-30 som är medlemmar i den ideella föreningen Unga Aktiesparare. Denna studie har vid användning av ESG-betyg utgått från Thomson Reuters utformade modell.

2. Teoretisk referensram

I den teoretiska referensramen presenteras teorier och tidigare forskning som bland annat berör ESG:s definition, användning och kritik. Det redogörs även för olika strategier när det kommer till investeringsbeslut, samt vad finansiella rådgivare har för roll i processen.

2.1 Definitionen av ESG

ESG står för miljö (Environmental), socialt ansvar (Social) och bolagsstyrning (Governance), vilket är ett mått på hur företag hanterar icke-finansiella dimensioner i sin verksamhet. Dessa dimensioner kan inkludera miljöprestanda, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning. Varje dimension inkluderar en variation av faktorer och kriterier för att bedöma hur väl företag

presterar inom varje specifikt område. Dessa bedömningar fungerar som en hjälp att informera investerare inför investeringsbeslut (Billio et al., 2021).

Miljödimensionen inriktar sig exempelvis på frågor gällande klimat-förändringar, förlust av biologisk mångfald, luft- och vattenföroreningar, avfallshantering och avskogning. De faktorer och kriterier inom denna dimension utvärderar företags arbete med energieffektivitet, utsläpp av växthusgaser, avfall, vatten och resurshantering (Billio et al., 2021) . Det visade sig att de mer miljövänliga företag som presterade bättre inom denna dimension också gynnas av högre aktieavkastning än motsvarande företag som presterar mindre miljövänligt (Bauer et al., 2005)

Inom den sociala dimensionen inkluderas aspekter som påverkar de anställdas tillfredsställelse, till exempel genuspolitik, skydd av mänskliga rättigheter, arbetsmiljö, folkhälsa och inkomstfördelning (Billio et al., 2021). Enligt Edmans (2011) har även den sociala dimensionen ett inflytande på det finansiella resultatet, då det finns ett positivt samband mellan långsiktigt aktieavkastning och de anställdas nöjdhet.

Faktorer inom bolagsstyrningsdimensionen kan inkludera styrelsestruktur, chefsersättningar, konkurrensbegränsande praxis, aktieägarnas rättigheter, samt respekten för lagen. Det finns flertalet studier som visar på de positiva effekter av att lyckas med dessa metoder och kriterier i ett företag. Exempelvis Gompers et al. (2003) som skriver om amerikanska företag, Maelah et al. (2016) som undersöker företag i Malaysia och Singapore, samt Velte (2017) som inriktar sig på tyska företag, delar alla samma slutsatser om att starka styrningsmetoder resulterar i positiva effekter på företagens lönsamhet (Billio et al., 2021).

Dessa faktorer och kriterier inom ESG är till viss del branschberoende. Varje bransch står inför olika utmaningar och möjligheter när det rör sig om miljöfrågor, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning. Tillverkning-sindustrin kan till exempel ha en större påverkan på miljön än vad tjänstesektorn har. Just på grund av detta behöver de kriterier som bedömer företags ESG-arbete ta hänsyn till branschens problem och utmaningar (Billio et al., 2021).

2.1.1 ESG-betyg

ESG-betyg fungerar som en viktig datakälla vars syfte är att förse investerare och andra intressenter med information om huruvida ett företag presterar inom ESG:s områden; miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. Medvetenheten hos företag när det gäller ESG-betyg och hur en positiv

bedömning kan påverka verksamheten är av stor vikt för de företag som vill uppfattas mer ansvarsfulla, miljömedvetna och på så sätt förbättra sin image (Clementino & Perkins, 2020). ESG-betyg finns att hitta i databaser som är utgivna av olika finansiella institut eller börsindex-bolag, vilka är skapade för att ge en översikt av en organisations ESG-prestanda och hållbarhetsprofil till investerare och andra intressenter. Syftet är att ge en ökad förståelse av hur verksamhet bedrivs utifrån hållbara principer (Thomson Reuters (2018). De värderingsinstitut som genomför bedömningarna använder sig av olika metoder och teorier vid bedömning av ett företags ESG-prestanda. För att bedöma långsiktigt värde och hållbarhet sätts en del betyg enbart utifrån extrafinansiell information, medan andra betyg är en kombination av finansiella och extrafinansiella data (Scarlet & F. Kelly, 2009).

2.1.2 Thomson Reuters ASSET4:

För att exemplifiera hur ESG-bedömning kan fungera i praktiken presenteras Thomson Reuters nedan, vilket är ett värderingsinstitut som utformat en databas, kallad ASSET4, vars syfte är att ge investerare tillgång till information om ekonomiska, miljörelaterade, sociala och bolagsstyrningsperspektiv. Denna databas sträcker sig tillbaka till 2002 och har, med 400 olika ESG-variabler som grund, satt ESG-betyg på över 6000 bolag. Enligt Thomson Reuters hämtas informationen till ESG-bedömningen från flertalet källor, bland annat årsredovisningar, CSR-rapporter, bolagens hemsidor och nyhetskällor. Betygssystemet som används i ASSET4 tilldelas på en bokstavskala där A+ är det högsta betyget och D- är det lägsta. Detta system baseras på tio ursprungskategorier som delas upp i underkategorier under de tre huvuddelarna; miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning.

Miljö	Socialt Ansvar	Företagsstyrning
Resursförbrukning	Anställda	Ledning
Utsläpp	Mänskliga rättigheter	Aktieägare
Innovationer	Gemenskap	CSR Strategi
	Produktansvar	

Självillustrerad figur baserad på Thomson Reuters (2018).

Thomson Reuters (2018) använder en omfattande uppsättning av 178 indikatorer som är fördelade mellan olika kategorier för att fastställa ESG-betyget för ett företag. Dessa indikatorer mäter olika aspekter av företagets verksamhet som kan ha en påverkan på dess ESG-betyg. När Thomson Reuters beräknar det slutliga ESG-värdet för ett företag, så tilldelar de olika vikter till varje kategori. Detta innebär att vissa kategorier anses vara viktigare än andra när det gäller att fastställa företagets ESG-värde. I tabellen nedan finns de olika vikterna för varje kategori presenterade.

Pelare	Kategori	Antal indikatorer	Vikt
Miljö	Resursförbrukning	20	11%
	Utsläpp	22	12%
	Innovationer	19	11%
Socialt ansvar	Anställda	29	16%
	Mänskliga rättigheter	8	4,5%
	Gemenskap	14	8%
	Produktansvar	12	7%
Företagsstyrning	Ledning	34	19%
	Aktieägare	12	7%
	CSR strategi	8	4,5%
Totalt		**178**	**100%**

Självillustrerad tabell baserad på information från Thomson Reuters (2018).

2.2 Kritik mot ESG

Att hållbara investeringsstrategier, som tar hänsyn till miljömässiga, sociala och styrande (ESG) faktorer blivit allt mer populärt de senaste åren är ett faktum. Trots detta är inte ESG-betyget fullständigt och det finns ett flertal kritiska moment i ESG-värderingsprocessen. Enligt Abhayawansa och Tyagi (2021) visar en mängd studier på att det existerar en betydande divergens mellan olika finansiella instituts värderingsprocesser. Till exempel placerades företaget Tesla i september 2018 sist bland de globala fordonsföretagen gällande ESG-prestanda av FTSE (The Financial Times Stock Exchange 100 Index), samtidigt placerade MSCI (Morgan Stanley Capital International) de i topp och Sustainalytics placerade Tesla i mitten. Att ett och samma företag blir bedömt och placerat utifrån sina ESG-prestationer på tre helt olika sätt gör att ESG-betygets trovärdighet blir bristande (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

Enligt Abhayawansa och Tyagi (2021) bidrar existensen av definitionsmässiga och metodologiska skillnader till den låga konvergensen mellan olika ESG-betyg. Dessa skillnader kan delas upp i två typer; teoretiseringsproblem och jämförbarhetsproblem. Teoretiseringsproblem handlar om den rådande oenigheten kring definition, sammansättning och tyngd för var och en av faktorerna E, S och G. Grunden till detta problem är kreditvärderingsinstitutens olika ställningstagande gällande vilka ESG-faktorer som betraktas vara ekonomiskt väsentliga samt i vilken grad de anses som väsentliga. Exempel på när teoretiseringsproblemet föreligger har Dorfleitner et al. (2015) identifierat när de undersökt skillnader mellan olika kreditvärderingsinstituts ESG-betyg. Det visade sig att djurförsök enbart inkluderas av ASSET4 vid ESG-bedömning, medan faktorer som huruvida ett företags praxis följer miljölagstiftningen enbart tas med i beaktning av KLD och Bloomberg.

Jämförbarhetsproblemet innebär den mängd tillvägagångssätt och metoder som används för att mäta ESG-faktorerna. Det kan vara svårt att jämföra företags ESG-prestanda eftersom finansiella institut mäter ESG-faktorerna på olika sätt, särskilt i detaljnivå. En del av problemet handlar om att ESG-faktorer som anses ekonomiskt viktiga mäts olika med hjälp av indikatorer. Det uppstår även komplikationer att jämföra företag med varandra eftersom det finns skillnader i hur bedömare blandar ESG-effekter, vilket inkluderar ESG-risk, och ESG-prestanda. Trots detta visar en studie att ESG-riskmått har den lägsta korrelationen mellan olika kreditvärderingsinstitut (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

Skillnader i hur informationskällor används för att ta fram betygen inkluderas även i jämförbarhetsproblemet. Dessa informationskällor varierar mellan hållbarhetsrapporter eller annan offentliggjord information som är utgiven av företagen, undersökningar och intervjuer med företagen samt oberoende informationskanaler. Större företag kan gynnas av användningen av offentligt utgiven information eftersom de vanligtvis tillhandahåller mer information än mindre företag efter granskning av deras sociala prestationsnivå. Även företag inom geografiska regioner som Europa kan gynnas av att offentlig information används då Europa kännetecknas av hårdare regelverk och krav på hållbarhetsredovisning. Byråer som förlitar sig på offentliggjord information, som ofta baseras på årliga rapporteringscyklar, kan ha värderingar som inte återspeglar samma tidsperiod som byråer med tillgång till mer aktuell information. Dessutom kan bristen på krav och granskning av hållbarhetsrapporter försvaga informationens tillförlitlighet och jämförbarhet. Beroende på vilka riktlinjer företaget antagit gällande hållbarhetsredovisning kan företag avslöja ESG-information med olika intressenter i fokus. Detta leder till att samma datakälla kan ge olika perspektiv på olika företag, vilket försvårar processen att jämföra ESG-prestanda och riskerna mellan företag (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

Eftersom kvalitén och jämförbarheten av ESG-data och betyg fortfarande är ett omdiskuterat ämne, menar Abhayawansa och Tyagi (2021) att investerare bör ta hänsyn till ESG-resultat på högsta nivå med försiktighet. Hur ESG-data och betyg faktiskt mäts med hjälp av de valda finansiella institutens metoder är något som de privata investerarna bör fokusera på att förstå. Detta kan dock vara svårt eftersom många kreditvärderingsinstitut inte är tillräckligt transparenta om sina datakällor, viktningar och metoder eller att de förklarar hur dessa faktorer bestäms eller vilka specifika kriterier som används inom kategorierna. Att dessa transparensproblem kommer att försvinna är osannolikt då ESG-indikatorer, viktningar, datakällor och mätinstrument betraktas som värderingsinstitutens immateriella rättigheter. Funktionaliteten

av ESG-betyg försvåras ytterligare av potentiella intressekonflikter hos vissa kreditvärderings- och rankningsbyråer med anledning av deras kopplingar till företag som de betygsätter (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

Det förväntas att användningen av ESG-betyg ökar i takt med att marknaden börjar prissätta specifika ESG-risker för företag och integrerar ESG-överväganden tillsammans med traditionell finansiell analys. I samband med detta förväntas även att regelverk införs som ställer högre krav på ESG-avslöjanden, betyg, rankningar samt användning i investeringsprocesserna. Då teoretiserings-, jämförbarhets- och transparensproblemen i samband med ESG-betyg lär kvarvara blir det viktigt för investerare att utbilda sig om tillgänglig ESG-datas typ och kvalitet, betyg och rankningar samt att förstå styrkorna och begränsningarna hos de olika metoder som används av värderingsinstituten. Att använda sig av ESG-betyg vid investering kan vara värdefullt ifall det tillämpas med försiktighet och som ett komplement till flera andra ingångar i investeringsprocessen (Abhayawansa & Tyagi, 2021).

2.3 Hållbara investeringsstrategier

Termen hållbara investeringar myntades första gången 2004 i samband med en rapport av FN:s hållbara företagsnätverk UN Global Compact Initiative (Billio et al., 2021). Principles for Responsible Investment (PRI) är ett FN-stött initiativ vars syfte var att med hjälp av sex principer, där en av dessa principer var att införa "best in class" eller implementera diverse investeringsstrategier, att införa ESG-frågor i investeringsanalys och beslutsprocesser. Detta var något som skilde sig från de uteslutningsskärmar som användes av tidigare förespråkare för SRI (Social Responsible Investing). Acceptansen för ESG-investeringar har varit långsam eftersom det historiskt sett var förknippat med uteslutningsinvesteringar (negativa skärmar) istället för positiva eller best-in-class investeringar. Något som är viktigt att ha i beaktning är att ESG-investeringar är proaktiva i sin filosofi och tar SRI, som utvecklas mot att likna ESG-investeringar, ett steg längre genom att integrera ESG-faktorer i investeringsurvalsprocessen. Detta kan ske genom att ligga till grund för positiva skärmar eller genom att identifiera investeringsmöjligheter där drivkraften för finansiell risk och avkastning är ESG-faktorer (Chong & Phillips, 2016).

En investeringsmetod som interagerar klassiska investeringstekniker i portföljkonstruktions- och förvaltningsprocessen med ESG-egenskaper är hållbara investeringar. Flera strategier har, enligt Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), framkommit som globala standarder inom branschen, där de viktigaste strategierna för hållbara investeringar enligt Billio et al. (2021) är följande:

- Negativ/exkluderande skärmning. Specifika sektorer eller företag utesluts på grund av att de anses oacceptabla eller kontroversiella i sin verksamhet vad gäller miljö och/eller samhälle. Denna strategi har, historiskt sett, varit den mest populära och därför även den vanligast förekommande.

- Positiv/best-in-class skärmning. Ett urval av de bäst presterande ESG-företagen inom en bransch där alla andra villkor är samma. Dessa företag får på så vis en positiv bild hos investerare tack vare sitt arbete med ESG-frågor. Detta motsvarar uteslutning av företag som inte uppnår särskilda prestandanormer.

- Investeringar med hållbarhetstema. Investeringar som är riktade åt hållbarhet där det valda temat är avgörande för dess aktiviteter (exempelvis ren energi, låga koldioxidutsläpp, hållbara jordbruksaktiviteter och minskning av föroreningar)

- Påverkan/samhällsinvesteringar. Genom att stödja projekt som gagnar hållbarhet och social rättvisa inriktar sig privata investeringar på att lösa sociala och miljömässiga problem. Via investering i ett sådant projekt kan investeraren både få avkastning samtidigt som denne bidrar till att lösa viktiga samhällsproblem. Det som kan inkluderas i dessa typer av investeringar är allt från sociala bostadsinvesteringar till förnybar energi.

- ESG-integration. En systematisk och explicit integrering av hur ESG-faktorer inkluderas i den finansiella analysen hos ett företag eller investering. Det görs en bedömning av hur hållbart och ansvarsfullt ett företag/investering är på lång sikt, vilket hjälper investerare att fatta mer välgrundade beslut och minska riskerna i sina portföljer. För att bedöma ett företags ESG-prestanda har man olika ESG-värderingar. Det är viktigt att dessa värderingsinstitut ger pålitlig och oberoende information om företaget.

- Företagsengagemang och aktieaktivism. Detta innebär en strategi där investerare utnyttjar sin rätt som aktieägare för att påverka företagets

beteende. Det kan ske genom direkt dialog med företagsledningen, genom att lämna förslag och motioner på bolagsstämmor eller liknande åtgärder. Syftet med denna strategi kan till exempel vara att främja hållbarhet och socialt ansvarstagande inom företag, vilket är en vanlig orsak hos aktieägare.

- Normbaserad screening. En metod som innebär att investerare använder sig av en minimitröskelvärden för etisk affärspraxis som baseras på internationella principer vid investeringsbeslut. Miniminivåer som följer ESG kan då vara miljöprestanda, sociala rättigheter och god företagsstyrning. Uppnås eller respekteras inte dessa normer av företag kan de uteslutas ur investeringsportföljen.

Av de ovannämnda investeringsstrategierna framgår det att hållbara investeringar är invecklade och kräver att en grundlig analys av de företag som är aktuella genomförs så investerare får tillgång till den omfattande information som efterfrågas. Trots denna komplexitet gällande investeringsstrategierna har hållbara investeringar ökat globalt de senaste åren. Enligt GSIA (2018) kommer denna ökning att fortgå och därmed blir efterfrågan på företags prestationer av ESG-kriterier allt mer betydande. Vikten av tillgängliga ESG-betyg blir i samband med detta större (Billio et al., 2021).

2.4 Faktorer och omständigheter som påverkar investerare

En studie av Singh och Yadav (2016) visar att investerare i allmänhet föga agerar rationellt vid beslutsfattandet. Människans kognitiva förmåga är inte till fördel vid ett investeringsbeslut då det påverkar objektiviteten. Singh och Yadav (2016) har som utgångspunkt att en investerare reagerar bara på den information som finns tillhanda och agerar i analogi med den finansiella omgivningen. Faktorer som påverkar investerarens beslut är en mängd olika, Singh och Yadav (2016) nämner bland annat personens egenskaper och demografisk miljö som två viktiga aspekter. En annan sak som påverkar hur investerare agerar och där det finns betydande skillnader i agerandet mellan de två grupperna är kön. Singh och Yadav (2016) presenterar flertalet skillnader mellan de olika könens sätt att tänka och agera vid en investering, manliga investerare har generellt sätt större finansiell kunskap och använder denna till att exempelvis analysera nyckeltal inför en investering vilket kvinnor inte är lika trygga med. Kvinnliga investerare är i högre utsträckning betydligt försiktigare och mer riskaverta än sina manliga motsvarigheter. Jämfört med män så är kvinnor mer mottagliga för omgivningens rekommendationer och investerar mer frekvent på råd av närstående. Personer

som är framgångsrika med sina investeringar på börsen har en förmåga att motivera kvinnor i större omfattning än män.

En studie utförd av Deo och Sundar (2015) bekräftar flera av slutsatserna som Singh och Yadar (2016) kommer fram till. Studiens resultat visar att faktorerna som har stor påverkan på investerare är flera, de finansiella kraven är vitala, maximering av avkastning är viktigt och även ett företags anseende spelar roll. Även i denna studie fann man att kön och den demografiska miljön påverkar agerande och beslut. Deo och Sundar (2015) nämner specifikt att kvinnor och män värdesätter olika faktorer vid investeringsbeslut.

I en studie av Singh (2021) delar författaren upp de olika faktorerna som har en påverkan på privata investerare i olika kategorier. Singh (2021) hävdar att rationella och emotionella faktorer är de mest avgörande. Även investerares mål med investeringen och vilken tillgång det finns på alternativa investeringar har betydelse. Personliga omständigheter har också en central roll i processen. Slutligen fastslår Singh (2021) att omgivningens åsikter har en inverkan på privata investerare trots att det finns begränsad tidigare forskning som stödjer detta. Studien påvisar att av de rationella faktorerna är nyckeltal en av de främsta. Nyckeltalet P/E-tal nämns tydligt som en faktor. Vad gäller emotionella faktorer lyfts hur företaget upplevs i allmänhetens ögon och privatinvesterarens känslor och övertygelse för företaget som denne ska investera i som särskilt betydelsefulla (Malathi, 2017; Kanolja, 2018 refererad i Singh, 2021). I samma studie skrivs att investerare tar beslut utifrån vad som uppfyller deras mål och vad som anses vara det bästa alternativet bland urvalet. Personliga faktorer som har inflytande på en investerare är den demografiska miljön, hur risktagande personen i fråga är, kompetens och erfarenhet och hur stort kapital det finns tillgängligt. Singh (2021) menar att omgivningens åsikter påverkar vid en investering, författaren nämner särskilt personer i ens direkta närhet och finansiella rådgivare som två faktorer.

2.5 Finansiella rådgivares ansvar och 5A-modellen

SRI, Socially Responsible Investing, är en strategi inom finansvärlden som fokuserar på att exkludera eller inkludera olika investeringar utifrån ESG-principer. SRI ses som en delmängd av ESG, vars huvudsakliga syfte innefattar investeringar som främjar hållbarhet och socialt ansvar, medan ESG utöver dessa områden även fokuserar på goda styrelseprinciper (Chong & Phillips, 2016).

Hållbara ansvarsfulla investeringar (SRI) som följer ESG-principer har de senaste åren blivit alltmer populärt på finansmarknaderna. Trots detta har, enligt forskare och opinionsledare inom finanssektorn, privata investerare inte effektivt investerat kapital och utnyttjat den fulla potentialen för hållbar utveckling, vilket krävs för att finansiera en koldioxidsnål ekonomi och hållbar framtid. Att detta investeringsgap uppstått beror främst på en bristande kunskap och utbildning bland finansiella rådgivare gällande SRI (Strauß, 2021).

Enligt Strauß (2021) fungerar finansiella rådgivare som förändringsagenter och multiplikatorer för SRI, vilket gör dem till en viktig faktor för att göra investerare uppmärksammade på hållbara investeringsmöjligheter och på så sätt öka marknaden för SRI. Detta kräver att rådgivare får ökad kunskap inom SRI samt införandet av strategiska kommunikationsinsatser som de kan använda sig av i rådgivande situationer. En praktisk guide för finansiella rådgivare är modellen 5A av Herwig Pilaj, vars syfte är att ge perspektiv och effektivisera kommunikationen av SRI till privata investerare. Modellen 5A delas upp i fem delar: *aktivering, medvetenhet, attityd, åtgärd och justering* (Strauß, 2021).

5A-modellens strategiska kommunikationsinterventioner har som syfte att främja hållbara attityder och beteenden baserat på studier inom psykologi, sociologi, marknadsföring, ekonomi och kommunikation. Strauß (2021) använder denna modell för att förklara hur 5A-modellen kan tillämpas vid kontakt mellan finansiella rådgivare och privata investerare, då avsikten är att öka marknaden för SRI inom den privata investeringssektorn. De fem stegen är enligt följande:

1. Aktivering: Första steget handlar om att få kunden att vilja prata om olika investeringsmöjligheter redan innan mötet. Det kan ske genom att rådgivare frågar kunder ifall de är intresserade av ett rådgivningsmöte eller att kunden på eget initiativ vill diskutera olika investeringsmöjligheter inför framtiden. Banker och rådgivare kan via personliga kanaler såsom samtal, telefon, e-post eller brev göra sina kunder direkt medvetna om nya SRI möjligheter. Allt vanligare blir även att banker använder sig av olika digitala marknadsföringsstrategier, till exempel sociala medier, webbsidor och TV-reklam, för att på så sätt aktivera vetskapen hos privata investerare om olika SRI-alternativ. Den mänskliga hjärnan lär sig bäst av repetition, vilket därför är något som finansiella rådgivare bör ha i beaktning. För att på bästa sätt aktivera kunder och privata investerare vad gäller SRI-möjligheter och hållbar medvetenhet krävs ett lättförståeligt språk och siffror, samt visuella presentationer som

upprepas av de finansiella rådgivarna och banker (Strauß, 2021).

2. Medvetenhet: I steg två behöver de finansiella rådgivarna under det rådgivande mötet informera och göra kunder medvetna om SRI-alternativ. Klimatförändringarna och miljön är något som flertalet människor är oroliga över, vilket har lett till att många väljer att till exempel köra elbilar, köpa ekologisk mat och handla mer second hand. Den finansiella rådgivarens uppgift blir att uppmärksamma kunden om detta tankesätt även när det gäller investeringar, eftersom de kanske inte tidigare har reflekterat över ifall de investerat i bruna eller skadliga industrier, till exempel fossila bränslen eller kolindustri. För att öka denna medvetenhet om SRI hos privata investerare kan rådgivarna använda sig av vissa kommunikationstekniker (Strauß, 2021).

   Genom att öka medvetenheten om gemensamma värderingar som rör klimatförändringar, miljö och finansieringens syfte främjas det hållbara beteendet bland kunder. Det är viktigt att att ha vissa värden som utgångspunkt vid kommunikation med kunder. Värden som fungerar som starka drivkrafter för hållbart beteende är, enligt forskning inom miljöpsykologi, både personliga och sociala normer. Denna forskning tyder även på att prosociala, altruistiska eller biosfäriska värden är positivt relaterade till miljövänligt beteende. Övertygelsen om makt och tradition samt egenintressen är exempel på värden som däremot är negativt relaterade till miljöism (Strauß, 2021).

3. Attityd: I det tredje steget av den mentala kommunikationsprocessen för att öka hållbara attityder presenteras olika strategier som finansiella rådgivare kan använda sig av. Det är viktigt att tillhandahålla övertygande information till kunden eftersom det är i detta steg som deras inställning till SRI bildas. För att belysa SRI på ett mer engagerat sätt kan rådgivare använda sig av olika inramningsstrategier (Strauß, 2021).

   Dessa inramningsstrategier kan delas upp i attributinramning, risky-choice inramning och målinramning. Dessa typer av strategier fokuserar på hur övertygelsen gällande SRI framställs på olika sätt med hjälp av en positiv eller negativ inramning. Tidigare forskning har visat att positiv eller negativ inramning har olika effekt på attityd- och beteendeförändring hos privatpersoner. Till exempel har studier visat på att en negativ förlustramning är mer effektiv än en vinstramning, då människor finner en förlust på x-kr som allvarligare än hur de ser en vinst på x-kr som tillfredsställande, vilket även styrks

av Prospect Theory. Alltså bör rådgivare belysa de låga riskerna och de höga vinsterna av att investera i enlighet med SRI, samtidigt som det i vissa fall även kan vara effektivt att lyfta fram risken av de ekonomiska förluster som kan inträffa ifall klimatfrågorna förblir ignorerade vid investeringsbeslut (Strauß, 2021).

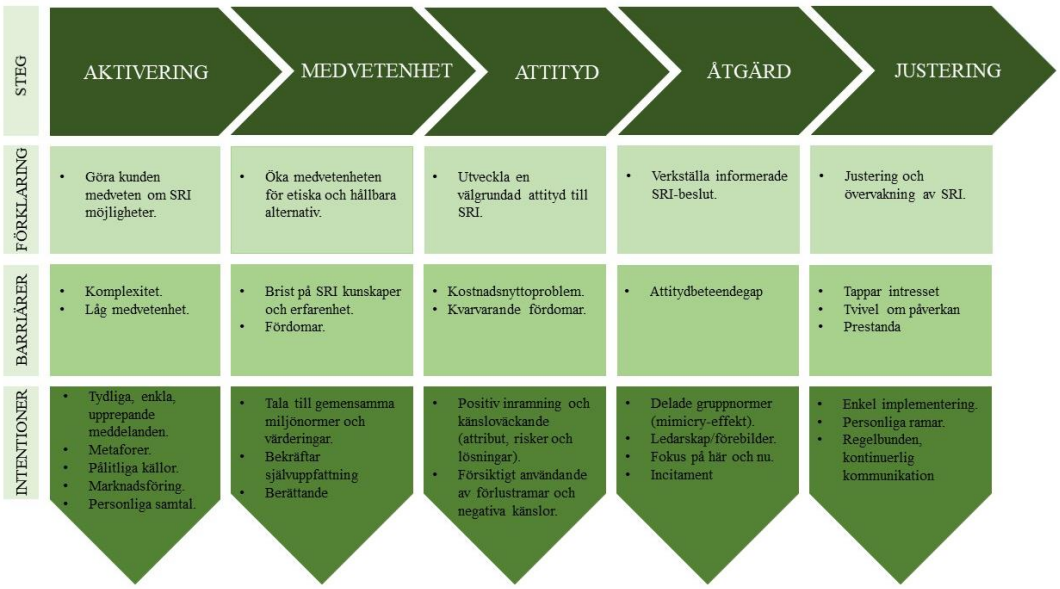
Strauß (2021) diskuterar även hur känslor kan användas i det finansiella rådgivningssamtalet för att påverka privata investerares attityd till SRI. Enligt psykologer är känslor en av de främsta orsakerna till hållbart beteende. Hur och vilka känslor som används av rådgivare spelar en avgörande roll i vilket resultat som uppnås hos den privata investerares attityd till SRI. Genom att tala i positiva känslor såsom glädje, hopp och entusiasm kan rådgivare uppnå ett ökande engagemang hos de privata investerarna gällande SRI. Likväl kan negativa känslor användas av den finansiella rådgivaren för att uppnå en förbättrad attityd till SRI, genom att öka medvetenheten hos den privata investeraren om de negativa effekterna ett icke hållbart investerande kan leda till.

4. Åtgärd: I detta steg handlar det om att omsätta SRI-preferenser till handling. Privata investerare kan ha svårt att rent praktiskt genomföra detta och investera i SRI, trots deras intresse och välvilja att engagera sig. En av de vanligaste anledningarna till detta är att investerare skjuter upp deras aktion eftersom SRI kan uppfattas som komplext och tidskrävande. För att övervinna detta kan enkla och tillgängliga investeringsprocesser tillhandahållas, och finansiella rådgivare kan använda sig av kommunikationsstrategier som påverkar SRI-beslutsfattandet (Strauß, 2021).

   Socialt inflytande är en av de starkaste orsakerna till att människor väljer att engagera sig i hållbart arbete. Att kopiera andras beteenden och intentioner gör att de egna handlingarna för den enskilda individen känns mer normala och accepterade. Människor är beroende av att känna tillhörighet och utöver att enbart fokusera på att tjäna pengar, kan investerare använda sig av SRI-investeringar för att uttrycka personliga värderingar och uppnå social acceptans. Förutom att kopiera andra individers beteende, är människor benägna att följa beteenden hos ledare och andra människor som anses framgångsrika, påvisar makt eller rikedom. Att locka privata investerare till SRI-investeringar är för finansiella rådgivare av stort intresse. Detta kan de göra genom att hänvisa till människans naturliga instinkt att efterlikna andra, peka på SRI:s framgångshistorier och redogöra för framgångsrika finansmän som åtagit sig till SRI, till exempel Warren Buffett, Larry Fink, Bill Gates (Strauß, 2021).

För att främja SRI ytterligare till privatpersoner är det viktigt att rådgivare i detta steg fokuserar på att framhäva effekterna av att investera i SRI inom en snar framtid. Forskning har visat att människor är mer benägna att visa engagemang i hållbara beteenden ifall de tror att deras handlingar kommer att ha en verklig effekt, och hur det kommer att påverka. Det blir därför viktigt för finansiella rådgivare att på ett strategiskt sätt kommunicera vilken effekt SRI-investeringar har inom en snar framtid, till exempel förnybar energi, byggandet av skolor och $CO_{2\text{-fångst}}$. Dessutom bör rådgivare tydligt upplysa om vilka projekt och organisationer som människors investeringar kommer att riktas mot, samt hur dessa kan göra skillnad på kort och lång sikt, till exempel antal sanitära anläggningar som upprättas, förebyggande av sjukdomar, CO2-avskiljning (Strauß, 2021).

5. Justering: I detta steg av att investera i SRI handlar det inte nödvändigtvis om mentala aspekter, utan om investerarens anpassning och uppföljning av sitt beslut. Detta görs genom att kontinuerligt utvärdera SRI-investeringarna och uppdatera investeraren om framsteg och eventuella justeringar som behöver åtgärdas. Att rådgivare med jämna mellanrum ger sina kunder transparent och tillförlitlig information om SRI-resultat, investeringarnas effekt och vad de genererat till miljön, klimatet och den biologiska mångfalden kommer upprätthålla och stärka förtroendet mellan finansiella rådgivare och kunder, samt bidra till engagemang på lång sikt. Informationen om investeringar bör göras tillgänglig på ett okomplicerat och användarvänligt sätt så att investerare enkelt kan följa sin SRI-verksamhet. Genom att använda kraftfulla tekniker för inramning och berättande, kan finansiella rådgivare använda visuella, personliga och positiva berättelser för att hjälpa privata investerare att förstå SRI-resultaten och hålla sig motiverade att fortsätta investera i hållbara och ansvarsfulla investeringar (Strauß, 2021).



Egen konstruktion av 5A-modellen (Strauß, 2021).

2.6 Legitimitetsteorin

Teorin tar avstamp i termen legitimitet. Ett begrepp som har olika innebörd beroende på i vilket sammanhang det tillämpas. Enligt Suchman (1995, refererad i Reus-Smit, 2007) kan legitimitet förklaras som en generell syn eller ett godkännande om att en entitets åtagande och aktioner bedöms vara passande och önskade utifrån ett socialt utformat sammanhang innehållandes skilda normer, uppfattningar och förvisningar. Enligt Suchman (1995, refererad i Reus-Smit, 2007) etableras legitimitet via omvärldens intryck och godtagande.

Legitimitetsteorin är en teori som menar att organisationer konstant måste anpassa sig till samhällets preferenser för att överleva. Preferenserna är flytande och justeras ständigt så det gäller för organisationer att vara uppmärksamma och mottagliga för förändring. Författarna skriver att det förekommer imaginära avtal mellan företag och dess intressenter, så kallade sociala kontrakt (Brown & Deegan, 1998). De Colle et al. (2010) definierar intressenter som grupper och individer som gör skillnad för om ett företag blir framgångsrikt eller misslyckat. Det gäller för en organisation att rätta sig efter omgivningens villkor, detta är avgörande för om resultatet blir framgångsrikt eller misslyckat. Villkoren kan vara implicita eller explicita och bygger på normer och förväntningar som samhället har utformat. Enkelt uttryckt söker företag ständigt samhällets godkännande till att få driva sin verksamhet genom att frekvent kommunicera och uppvisa sitt positiva bidrag (Brown & Deegan, 1998).

Enligt Abdul Rahman och Alsayegh (2021) kommunicerar företag ESG-information för att uppfylla det sociala kontraktet. För att nå en legitim ställning har stora företag fler och hårdare villkor att uppfylla. Författarna

skriver att stora företag tenderar i större utsträckning att dela med sig av ESG-information, på grund av kravbilden som finns. Vad företag kommunicerar är en grundpelare för att intala omgivningen att dess krav och förväntningar tillfredsställs. Syftet är att visa för omvärlden vad företaget erbjuder och få samhällets bekräftelse och godkännande, nämligen åstadkomma ett legitimt tillstånd (Abdul Rahman & Alsayegh, 2021).

2.7 The Social Comparison Theory

Social Comparison Theory är en använd teori inom socialpsykologi som lägger fokus på hur individer jämför sig med andra för att utvärdera sig själv utifrån bland annat åsikter, egenskaper och förmågor. Enligt Festinger (1954) är det en naturlig del av individens vardagliga liv att jämföra sig med sin sociala omgivning. Sociala jämförelser påverkar en mängd olika saker såsom människans prestationer, självbild och beslut. Faktorer som spelar en viktig roll för hur vi jämför oss med andra är hur mycket av oss själva vi ser i personen vi jämför oss med, närhet till personen och hur stor vikt området vi jämför oss inom har för vår egen självbild (Gibbons & Buunk, 1999). Markus och Kitayama (1991) menar att det kulturella sammanhanget också påverkar sociala jämförelser. I Sverige exempelvis är det accepterat att jämföra sig med andra medan det i andra delar av världen kan anses opassande.

Festinger (1954) menar att det finns två olika typer av jämförelser människor ägnar sig åt. Uppåtgående jämförelser innebär att människor jämför sig med individer som är mer högpresterande medan nedåtgående jämförelser betyder att vi jämför oss med personer som presterar sämre än oss själva. Dessa jämförelser kan påverka hur individer väljer mellan olika alternativ. Uppåtgående jämförelser kan leda till att personer börjar tveka på sina egna åsikter och förmågor vilket kan påverka deras beslutsfattande. De kan bli mer benägna att ta beslut som är mindre utmanande och anpassa sig till den stora massan. Men det kan också leda till ett beslut som vittnar om förändring. Nedåtgående jämförelser däremot kan ge ett ökat självförtroende hos individen vilket kan medföra ett större risktagande i besluten som fattas (Festinger, 1954).

Vid uppåtgående jämförelser hävdar Festinger (1954) att det kan resultera i två olika sorters beslut: anpassning eller förändring. Om individen anpassar sig innebär det att denne kommer att anpassa sitt beteende eller sina åsikter för att känna grupptillhörighet, trots att det kan gå emot tidigare synpunkter och övertygelser. Festinger (1954) menar att anpassning är en konsekvens av det inflytande andra människor har på individen när denne känner sig osäker på sina egna uppfattningar och förmågor. Förändring förklarar Festinger (1954) som att en individ ändrar sitt agerande eller sina åsikter för att bli lika

bra eller bättre än personen som individens medvetet eller omedvetet har jämfört sig med. Förändring är effekten av ett ifrågasättande kring en individs tidigare uppfattningar och att andra når en högre prestation. Enligt Festinger (1954) är kontentan att både anpassning och förändring kan leda till ändring av beteende för att passa in i gruppen men skillnaden är hur ändringen ser ut.

Kilduff (1990) skriver att individer som står inför svåra och viktiga beslut troligen kommer ta ett beslut liknande vad andra som utifrån sett påminner om individen hade gjort. Vid en jämförelse mellan två personer där flertalet egenskaper och åsikter stämmer väl överens kan man förutse att dessa två tenderar att ta liknande beslut i specifika situationer.

3. Metod

I metodavsnittet presenteras det tillvägagångssätt som användes i studien. Författarna beskriver även hur litteraturgenomgången genomfördes för att hitta tidigare forskning till studien. Vidare beskrivs valet av intervjustruktur, urval av respondenter, val av intervjukanal, utformning av intervjuguide och analys av intervjudata. Slutligen argumenterar och diskuterar författarna studiens trovärdighet och etiska överväganden.

3.1 Övergripande forskningsansats

Denna del går igenom vilken forskningsansats studien utgick ifrån och vilken forskningsmetod som valdes med tillhörande motiveringar.

3.1.1 Abduktiv forskningsansats

Studien utgick från en deduktiv ansats där utgångspunkten var att testa teorier och befintlig forskning mot empiriska observationer (David & Sutton, 2016). Legitimitetsteorin, the Social Comparison Theory och tidigare forskning kring ESG och hållbara investeringsstrategier var fundamenten för denna studie. Genom att använda empiri som bygger på tidigare forskning och teorier kan studier med en deduktiv vetenskaplig ansats öka objektiviteten. Via empiri baserad på välgrundade teorier kan forskare dra slutsatser som är mer tillförlitliga och mindre påverkade av personliga åsikter eller värderingar. Detta stärker kvaliteten på forskningen och dess resultat, vilket i sin tur bidrar till att öka förtroendet för den vetenskapliga processen (Davidson & Patel, 2011). Intervjufrågorna är således utformade med utgångspunkt från den insamlade teorin för att möjliggöra en analys som jämför teorin med empirin på ett tillförlitligt sätt.

Två andra vanliga forskningsansatser utöver den deduktiva är den induktiva och abduktiva ansatsen (Hansson, 2013). Då Hansson (2013) menar att den induktiva ansatsen inleder forskningsprocessen med att utgå från insamlad fakta varpå teori sedermera utkristalliserar sig, är detta en forskningsansats som inte är optimal för den aktuella studien. Den abduktiva forskningsansatsen beskrivs som en mellanform av deduktion och induktion där forskaren växlar mellan teori och empiri (Lind, 2019). Under studiens gång har studien fått fler induktiva inslag vilket har gjort att ansatsen har reviderats till en mer abduktiv sådan. Författarna använde sig av ett operationaliseringsschema för att säkerställa att frågorna som ställdes till respondenterna grundade sig i valda teorier. David och Sutton (2016) menar att vid en induktiv ansats operationaliseras begrepp vid datainsamling likt författarna gjort vid denna studie. Vid intervjuerna ställdes följdfrågor vilket gjorde att författarna inte begränsade frågorna till att enbart grunda sig i den teoretiska referensramen utan även tog andra perspektiv i beaktning.

3.1.2 Forskningsmetod

För att skapa en förståelse för hur stor påverkan företags ESG-arbete har vid en privatpersons investeringsbeslut så krävs det att vi får möjlighet att grundligt undersöka och analysera ämnet likt man får vid en kvalitativ studie (David & Sutton, 2016). Då syftet med studien är att beskriva, klargöra och granska hur faktorer och processer inom området är sammankopplade och påverkar varandra, lämpar sig en kvalitativ forskningsmetod därför bäst (Eliasson, 2022).

En kvalitativ forskningsmetod är särskilt lämplig när det gäller att uppnå en djupare förståelse av sammanhang som är komplexa och som inte kan förklaras snabbt utan kräver tid för att bli tydliga (Eliasson, 2022). Ett av de vanligaste argumenten mot den kvalitativa forskningsmetoden är att den använder selektiva citat för att stödja specifika slutsatser (David & Sutton, 2016). Enligt Lind (2019) är det omöjligt att göra tillförlitliga empiriska generaliseringar om hur ofta något inträffar endast baserat på en liten mängd undersökningar. Eliasson (2022) menar att en kvalitativ metod är bra på att undersöka händelser som en kvantitativ metod missar, händelser som är vanskliga eller omöjliga att mäta. Enligt Lewis et al. (2019) kännetecknas den kvantitativa metoden av att den grundar sig i numerisk empiri och är av den orsaken inte relevant då denna studie är av beskrivande karaktär.

3.2 Litteraturstudie

Den teoretiska referensramen för studien är framtagen av författarna med hjälp av vetenskapliga artiklar. De vetenskapliga artiklar som ligger till grund för studien hämtades via sökningar i databaser som Google Scholar, ProQuest

och Högskolan i Halmstads databas. Vi har utöver vetenskapliga artiklar använt oss av välrenommerade webbsidor och bokförlag. Som komplement till tidigare nämnda källor har vi använt oss av källor från examensarbete av liknande art. Vårt urval av vetenskapliga artiklar baserades på kravet att de ska vara peer-reviewed, vilket innebär att de har blivit granskade och godkända av kompetenta forskare inom aktuellt ämnesområde. Detta säkerställer en hög kvalitet på källorna och bidrar till en ökad reliabilitet för studien. De mest frekvent använda sökorden vid inhämtandet av relevant forskning i nämnda databaser har varit: *Investment strategies ESG, Sustainable private investments, ESG investors behavior, investment decision criteria, ESG investing social responsibility.*

3.3 Datainsamlingsmetod - Intervjuer

Det finns flera olika metoder för datainsamling vid en studie. Vid val av en kvalitativ studie är en av de vanligaste datainsamlingsmetoderna intervjuer. Det valet har gjorts av författarna för att uppnå syftet om undersökning och skapa en djupare förståelse av ämnet. Intervjuer ger bäst utdelning när intentionen är att utforska känslor, erfarenheter, åsikter och uppfattningar. Förutom att intervjuer är passande vid utforskning av ett ämne kan frågor följas upp och området följas under en tämligen lång period (Denscombe, 2018). Vid intervjuerna till studien har författarna valt att använda sig av öppna frågor då det ger respondenten chansen att formulera sina egna svar, bestämma längden på svaren och vilken typ av innehåll svaren ska bestå av. Fördelarna med att ställa öppna frågor är att svaren som samlas in högst troligt kommer att avspegla helhetsbilden av respondentens synpunkter och ger denne ett stort utrymme (Denscombe, 2018).

3.3.1 Val av intervjustruktur

Enligt Bryman (2017) finns det två typer av intervjuer vid kvalitativa undersökningar, vilket är ostrukturerade och semistrukturerade intervjuer. Den intervjustruktur som författarna valt är den semistrukturerade arten, då den passar denna typ av undersökning bäst eftersom respondenterna ges möjligheten att vara mer öppna i intervjun trots de förutbestämda frågorna och dess följd. Innan möte med respondenterna hade författarna utformat en intervjuguide med frågor kring deras valda ämnen som de ville få besvarade, vilket kännetecknar semistrukturerade intervjuer enligt Denscombe (2018).

3.3.2 Val av intervjurespondenter

Enligt Denscombe (2018) har forskare två kategorier av urvalstekniker vid undersökning; sannolikhetsurval och icke sannolikhetsurval. Sannolikhetsurval innebär att ett slumpmässigt urval används från hela populationen

som undersöks, vilket innebär att alla möjliga respondenter i populationen har lika stor chans att bli valda. Ett icke sannolikhetsurval innebär att forskarna vid något skede av urvalsprocessen kan påverka urvalet, till exempel genom att välja ut en grupp som kan representera populationen då hela undersökningspopulationen kan vara svår att precisera.

I denna studie har ett icke sannolikhetsurval används då huvudområdet är ESG, vilket är ett ramverk som ofta används som ett mätverktyg vid handel på finansiella marknader. För att kunna besvara frågeställningarna som studien undersöker ansåg författarna att respondenterna behövde kunskap om den finansiella marknaden och erfarenhet av att genomföra finansiella investeringar. Därav riktade författarna fokus till föreningen Unga Aktiesparare Halmstad för att hitta respondenter till intervjuerna. Unga Aktiesparare är Sveriges största förbund för aktieintresserade ungdomar, med lokala verksamheter spridda över hela landet. Eftersom studien dessutom inriktar sig på just unga privata investerare blir medlemmar i Unga Aktiesparare än mer lämpliga respondenter för denna undersökning. Det tillvägagångssätt som användes för att införskaffa respondenter till arbetet var att författarna kontaktade föreningen i Halmstad och frågade om det fanns medlemmar som var villiga att ställa upp på en intervju gällande studiens valda ämne. Halmstad valdes för att underlätta genomförandet av intervjuer då det är den stad som författarna befinner sig. Denna typ av urvalsmetod kallas för ett teoretiskt urval eftersom att en grupp människor valts ut som ansågs lämpliga för att kunna besvara denna studies ämnesområde (David & Sutton, 2016).

3.3.3 Val av intervjukanal

Genomförandet av intervjuerna valdes av författarna att utföras på Zoom eller genom ett fysiskt möte på förutbestämd plats. Anledningen till att vissa intervjuer genomfördes via Zoom och andra fysiskt är enligt författarna av rådande omständigheter. Det var för att undvika bortfall av respondenter som inte hade möjlighet att närvara på ett fysiskt möte i Halmstad och under den utsatta tidsramen. Att författarna var flexibla i sina intervjukanaler underlättade intervjuprocessen och effektiviserade arbetet. En individuellt avgörande faktor för respondenten är tid för intervjuns inträffande, vilket är en viktig aspekt att ta hänsyn till enligt David och Sutton (2016). Därav har författarna valt att låta respondenterna själva få välja tillfälle och plats då intervjun skulle äga rum. Genom att använda ett datorprogram med utvecklad videosamtalsteknik såsom Zoom vid internetbaserade intervjuer blir denna typ av intervju nästintill identisk med en fysisk intervju ansikte mot ansikte (Denscombe, 2018). Enligt Bryman (2018) är en fördel med onlineintervjuer att de enkelt kan bokas om vid oförutsedda händelser.

3.3.4 Operationalisering

För att kunna mäta och observera de ämnen som en studie ska undersöka behöver de abstrakta teoretiska begreppen operationaliseras. En operationalisering är en plan över hur studiens ämnen och frågeställningar på ett logiskt sätt kan besvaras, baserat på tidigare forskning och teori (David & Sutton, 2016). Det första som författarna gjorde var att utforma ett operationaliseringsschema (se bilaga 1) med intervjufrågor som besvarar frågeställningarna och uppfyller arbetets syfte. Frågorna ställdes upp i den ordning som författarna planerat att ställa dem, tillsammans med en vald teori från den teoretiska referensramen som frågan avsåg att beröra. I operationaliseringsschemat adderades även en kort förklaring av vad frågan syftade till att undersöka för att ytterligare tydliggöra författarnas tanke bakom frågan. När operationaliseringsschemat var fullständigt konstruerade författarna en intervjuguide (se bilaga 2) med de frågor som tagits fram, samt i vilken följd dessa skulle ställas. En intervjuguide är viktig för att upprätthålla intervjuns struktur och säkerställa att de ämnen som studien väntas undersöka hamnar i fokus, särskilt då detta arbete är av semistrukturerad art (David & Sutton, 2016). Intervjuns struktur kan delas in i två delar vars syfte att besvara kan riktas mot olika delar av ämnet. Fråga 2-10 fokuserar till att besvara vad som påverkar respondenten vid investeringsbeslut, samt vad ESG har för roll i det, vilket besvarar frågeställning 1. "*Hur stor betydelse har ett företags attityd till ESG vid investeringsbeslut för privata investerare?"* och 2. "*Hur påverkar de olika faktorerna E, S och G privata investerare separat vid investeringsbeslut?"*. Intervjufrågorna 11-14 har sitt fokus på hur den sociala omgivningens inställning till ESG påverkar respondenten i ett investeringssammanhang, vilket besvarar frågeställning 3. "*Hur påverkas privata investerare av utomstående personer och finansiella rådgivare vid investeringsbeslut i enlighet med ESG?*".

3.4 Kvalitetskriterier

Validitet definieras av David och Sutton (2016) som hur väl en mätning eller metod mäter det som den avser att mäta. Det kan förklaras som hur väl data stämmer överens med verkligheten. Denscombe (2018) menar att validitet hänvisar till relevans, noggrannhet och exakthet i data. Validitet kan delas in i två kategorier, intern validitet och extern validitet. Intern validitet syftar på matchningen med urvalet som studien faktiskt undersöker (David & Sutton, 2016). I denna studie är det hur väl respondenternas verkliga uppfattningar och övertygelser stämmer överens med framtagen data. Extern validitet även ibland kallat generaliserbarhet förklaras av David och Sutton (2016) som matchningen med populationen som urvalet gjorts ifrån. Denscombe (2018) skriver att population inte åsyftar alla utan avser den grupp som studien

utforskar. Den externa validiteten behandlar om studiens data är representativ för samtliga unga investerare.

För att hålla en god intern validitet har intervjuerna med samtliga respondenter spelats in. David och Sutton (2016) skriver att kvalitativa intervjuer genererar förutsättningar för högre intern validitet och bidrar med en djupare förståelse då respondenten i högre grad bestämmer forskningens riktning. Inspelning av intervjuer medför att författarna vid hantering av data kan gå tillbaka och kontrollera att svaren återgetts på ett riktigt sätt. Efter transkribering av intervjuer har det gjorts en extra kontroll för att säkerställa att inmatningen skett på ett korrekt sätt. Kontrollen har utförts eftersom Denscombe (2018) menar att den mänskliga faktorn utgör en risk för fel vid hantering av data och att forskaren har ett ansvar att data ska överensstämma med respondenternas svar.

Vad gäller den externa validiteten kan ett stort urval bidra till en högre sådan, men David och Sutton (2016) menar att en hög extern validitet inte nödvändigtvis måste bygga på ett stort antal undersökningspersoner. Istället kan ett tämligen litet noggrant valt urval vara betydligt mer passande än en större grupp av undersökningspersoner som är illa vald. Att göra ett försök till att spegla populationen är ett väl valt urval (David & Sutton, 2016). Denna forskningsstudie har ett relativt litet urval men prioriteringen föll på att observera och intervjua ett mindre antal respondenter då fördelarna med det är en djupare förståelse och kännedom. Det finns en spänning mellan intern och extern validitet, denna studie har prioriterat intern validitet före extern. Detta leder till en minskad generaliserbarhet och författarna är medvetna om att studiens resultat inte är representativt för landets samtliga unga investerare.

Reliabilitet beskrivs av Bryman (2018) som tillförlitligheten av resultaten i en studie. För att uppnå en hög reliabilitet krävs att resultaten av studien är konsekventa över tid, om studien genomförs ånyo med liknande metod ska resultaten bli av liknande art. Slumpmässiga eller tillfälliga villkor ska inte ha haft någon påverkan på studiens resultat. Reliabilitet anses vara mer väsentligt vid en kvantitativ metod men Guba och Lincoln (1985 refererad i Bryman, 2018) menar att ett granskande synsätt vid val av en kvalitativ metod är vitalt för att uppnå tillförlitlighet.

I denna studie har det redogjorts för forskningsfrågor, val av respondenter, operationalisering och transkribering för att berätta om forskningens olika faser och således öka reliabiliteten. Författarna har redovisat intervjuguide och operationaliseringsschema (se bilagor) för att studien ska kunna utföras

på nytt av andra forskare. Studiens författare är medvetna om att frågorna som har ställts vid intervjuerna är öppna sådana, detta kan leda till att svaren hade uppfattats eller formulerats annorlunda om studien hade gjorts om på nytt. Samtliga respondenter har fått exakt samma frågor ställda till sig för att hålla en låg grad av variation vilket ökar studiens reliabilitet (Hultåker & Trost, 2016).

3.5 Etiska överväganden

Bryman (2018) menar att när det gäller etiska frågor vid forskning är frivillighet, anonymitet, konfidentialitet och integritet det som ska behandlas. Först och främst var medverkan frivillig för samtliga respondenter. I kontakten med respondenterna var studiens författare tydliga med att erbjuda anonymitet om så önskades. I avgränsningar (se punkt 1.5) skrivs det vilken föreningen alla respondenter är medlem i, dock ska det förtydligas att det är respondenternas personliga åsikter i ämnet och har ingenting att göra med var föreningen eventuellt står i dessa frågor. Alla respondenter valde att vara anonyma i studien och kommer att benämnas som respondent följt av en siffra. Inspelning av intervjuerna har gjorts med respondenternas godkännande och det förklarades att detta gjordes för att underlätta processen med att transkribera materialet. Författarna meddelade respondenterna att materialet lagras på ett säkert sätt tills att studien är slutförd för att konfidentialitet ska upprätthållas och för att ingen obehörig ska få tillgång till informationen.

4. Empiri

I detta kapitel kommer den empiriska datan att presenteras. Datan har samlats in genom tolv stycken kvalitativa intervjuer. De tolv respondenterna kommer att presenteras var för sig i var sitt avsnitt. Respondenternas svar kommer att presenteras under olika underrubriker som är uppdelade i de olika ämnena: bakgrund och påverkansfaktorer, ESG, de miljömässiga (E) aspekternas påverkan, de sociala (S) aspekternas påverkan, de styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan, den sociala omgivningens roll.

4.1 Respondent 1

Under denna rubrik kommer första respondentens svar att presenteras.

4.1.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har haft ett intresse av att investera på börsen i cirka 4 år. Intervjupersonen menar att dennes morfar spelat en viktig roll för hens ökade

intresse. När respondenten fyllde 18 år fick hen ta över ansvaret för sin egen ekonomi och började så smått handla på börsen. Respondenten berättar att karriären på börsen startade med ett gäng olika misstag men menar på att hen har lärt sig mycket av sina misstag och är idag betydligt mer trygg i sin kunskap. Faktorer som påverkar respondenten mest är de finansiella men säger att i analysen som hen gör innan investeringsbeslut ryms även andra faktorer.

4.1.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondent definierar ESG som ett sätt att analysera hur ett företag presterar utifrån vissa kriterier och nämner ekonomiska och sociala kriterier. Vad gäller själva betygssystemen som finns när det kommer till ESG, tycker respondenten att betygsättning och värdering skiljer sig åt från institut till institut vilket bidrar till att befintliga system inte känns tillförlitliga. Respondenten vill se företag ta ett stort ansvar för inte bara det ekonomiska utan även icke-finansiella aspekter.

4.1.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Intervjupersonens syn på miljöaspekter vid investering är att det påverkar hens tankesätt. Exempelvis köper hen inga aktier i oljebolag längre och har istället börjat kolla mer på företag likt Zaptec som utvecklar laddstolpar för att förbättra infrastrukturen i samhället.
Respondenten menar att hur företaget presterar i miljömässiga frågor har viss betydelse vid investering men är tydlig med att det inte är den avgörande faktorn.

4.1.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Vad gäller de sociala aspekterna är det inget som respondenten tar hänsyn till vid investering, men nämner kort att jämställdhet är en bonus.

4.1.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Ett företags styrning är inte heller någon prioritet för intervjupersonen, dock tänker han högt att bättre styrningsförhållande kan leda till en högre avkastning på lång sikt.

4.1.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten säger att omgivningens påverkan var större förr när hen var yngre och mer oerfaren, men tror ändå att omgivningen fortfarande har en påverkan. Framförallt nämns respondentens morfar som den som har haft störst påverkan. Intervjupersonen är tydlig med att hens morfars åsikt tas med i bedömningen innan investeringsbeslut men att det är personen i fråga som

tar det slutgiltiga beslutet på egen hand. Respondenten svarar att om hens morfar skulle intressera sig mer för ESG och vara positivt inställd så skulle det automatiskt leda till att respondenten velat undersöka ämnet. Även trendmässigt tror respondenten att hen hade påverkats om ESG var på tapeten i sitt sociala umgänge. Vad gäller personer som anses vara framgångsrika investerare så menar respondenten att dessa inte har speciellt stor påverkan på hen. Det nämns att respondenten har blivit osäker kring att köpa oljeaktier på grund av en negativ inställning från ett konto på sociala medier som respondenten följer. Generellt kan framgångsrika finanspersoner väcka ett mer kritiskt tankesätt hos respondenten men ej påverka hens investeringar mer än så. Respondenten tror inte att finansiella rådgivare hade haft någon påverkan på hen och nämner slutligen att respondenten ser sin morfar som sin finansiella rådgivare.

> *"Morfar har varit intresserad av börsen så länge jag kan komma ihåg och jag minns att jag som liten satt bredvid honom när han följde hur börsen och aktierna gick på text-tv och där föddes något form av intresse hos mig"*

4.2 Respondent 2

Under denna rubrik kommer den andra respondentens svar att presenteras.

4.2.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten började syssla mer aktivt med handel på börsen för ungefär 3 år sedan efter att hen läst böcker om sparande vilket ledde till att intresset väcktes. Sedan har intresset fortgått och respondenten har med hjälp av flera böcker om börshandel skapat någon form av investeringsstrategi. Dessa strategier utgår ifrån att portföljer delas upp med olika inriktningar, till exempel fokus på trender, utdelning eller indexfonder med låg avgift. För respondenten är de finansiella faktorerna det viktigaste vid investeringsbeslut. Hållbarhet, bransch och andra icke-finansiella faktorer tar hen ingen hänsyn till.

4.2.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten tycker att ESG är ett flummigt begrepp som inte är helt genomtänkt och beskriver det som att "ESG vänder kappan efter vinden". Hen exemplifierar sin åsikt med vapenindustrin, som innan Putins invasion av Ukraina stred mot ESGs principer, men att efter krigets början blev det helt plötsligt okej att handla av vapentillverkare. Detta leder till att respondenten tycker att trovärdigheten för ESG är låg. Den enda gången som hen skulle kunna värdera att avstå en investering på grund av ESG-faktorer är i extrema

fall. Respondenten nämner exempelvis när företaget META var i blåsväder kring att de sålde vidare kunders data, fick det hen till att avstå från investering eftersom hen då inte ville ha med dem att göra. För att respondenten skulle bli intresserad av att investera i ett företag utifrån ett ESG-perspektiv vore ifall de kunde presentera något innovativt som gynnar miljön men framförallt kan generera avkastning.

> "*Kan de visa att de bidrar med något nytt som till exempel ny ren energi samtidigt som det finns goda möjligheter att tjäna pengar på det så hade det varit intressant. Men jag hade aldrig tagit ett beslut att investera enbart på ESG-grunder.*"

4.2.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Det är ingenting som respondenten tittar på alls. Dock nämner hen att ifall det skulle komma fram något extremt där det är helt orimligt vad företaget håller på med så skulle hen kanske fundera över det. Respondenten är tydlig med att klargöra att avkastning är det viktigaste vid hens investeringsbeslut.

> *"Det finns många bra investeringar där ute, det går nog alldeles utmärkt att hitta bolag som inte sysslar med miljöförstöring men samtidigt bidrar med god avkastning."*

4.2.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

I extremfall skulle respondenten kunna ta de sociala aspekterna i beaktning, annars tittar hen inte på det.

4.2.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Det är ingenting som respondenten tittar på.

4.2.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten förklarar att hen inte påverkas av den sociala omgivningen. Varken av personer i respondentens närhet, framgångsrika finanspersoner eller finansiella rådgivare. Enda gången som hen skulle bli inspirerad av sin sociala omgivning vid investeringsbeslut är från duktiga personer på Twitter, men inte annars.

4.3 Respondent 3

Under denna rubrik kommer den tredje respondentens svar att presenteras.

4.3.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondent började investera på börsen för ungefär 7 år sedan. Hen berättar att i starten var det mest daytrading i hopp om att tjäna snabba pengar. Det fick motsatt effekt och efter en dålig start tog respondenten en paus från börsen på ungefär ett år. Efter pausen började respondenten investera regelbundet i främst fonder men även i aktier. Vid investering tittar respondenten mycket på sektor och bransch men använder även börsdata för att titta närmare på vissa specifika nyckeltal. De finansiella faktorerna väger tyngst för respondenten men hävdar även att en branschs framtid och utveckling spelar stor roll.

4.3.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondent uppfattar ESG som ett bra initiativ för att försöka göra så att fler företag tar mer ansvar inom miljö och i samhället. Angående ESG-betygen så hade respondenten en del att säga, hen hävdade att eftersom ESG blivit ganska populärt så kommer fusket att öka. Vidare sa hen att företagen vill ha så bra betyg som möjligt vilket ökar risken för greenwashing. Men respondenten tyckte ändå att betyget ger någon form av fingervisning var företag står i förhållande till varandra i dessa frågor. Respondenten har aldrig avstått en investering på grund av ett företags ESG-prestation. Inom detta område vill respondenten se företag som är transparenta och som tar sitt ansvar och bidrar till det lokala samhället.

4.3.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Det miljömässiga värderas ganska högt vid en investering, säger respondenten. Respondenten lägger till att hen tror att företag som satsar resurser i miljöfrågan kommer vara de som håller även på längre sikt. Fortsättningsvis säger respondenten att hen har kollat på att investera i solenergiföretag och menar att de inte alltid är så miljövänliga i sig själv men att deras syfte är att uppnå något miljövänligt.

> "*Jag är lite etisk i mina investeringar, exempelvis investerar jag inte i spelbolag eller oljebolag, så till viss del skulle jag kunna avstå avkastning ur en moralisk synvinkel"*

4.3.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Respondenten värderar inte de sociala aspekterna speciellt högt vid en investering. Hen nämner dels att ett rykte om en dålig arbetsmiljö skulle kunna påverka negativt och även att jämställdhet inte tas med i beaktning innan investeringsbeslut då respondenten menar att det är för branschbaserat för att ge en rättvis bild.

4.3.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Hur företaget som respondenten potentiellt vill investera i styrs spelar stor roll. Respondenten berättar att hen kollar på hur företagets VD uttalar sig i media och om VD:n har investerat i aktien, respondenten menar att det visar om det finns en tro på företaget. Intervjupersonen kan tänka sig att investera i ett företag med väldigt bra styrningsförhållanden men med lägre förväntad avkastning, i så fall görs detta med en tro på en högre avkastning längre fram.

4.3.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten svarar att hen blir väldigt påverkad av familj och nära vänner när hen ska investera. Intervjupersonen menar att hens vänner har en extra stor påverkan då de är väldigt insatta och handlar mycket och ofta på börsen. Respondenten säger också att om vännerna hade rekommenderat att investera i enlighet med ESG så hade respondenten högst troligt följt rekommendationen. Däremot säger hen att sociala medier inte har någon inverkan. Respondenten är mottaglig för vad framgångsrika finanspersoner har att säga angående att investera i enlighet med ESG då hen menar att de är framgångsrika av en anledning. Dock menar respondenten att hen inte hade lyssnat speciellt mycket på rekommendationer från någon finansiell rådgivare då deras egna incitament leder till en skeptisk inställning.

4.4 Respondent 4

Under denna rubrik kommer den fjärde respondentens svar att presenteras.

4.4.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har 4-5 års erfarenhet av att investerat på börsen. Utav dessa år har respondenten de 2-3 senaste åren satt sig in mer i sina investeringar. Respondenten förklarar att det är många faktorer som påverkar hen vid investeringsbeslut, men framförallt de finansiella. Hen kikar mycket på olika parametrar som exempelvis nyckeltal, bolagets finansiella ställning och värdering samt dess framtidsutsikter.

4.4.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten definierar ESG som hållbarhet i olika processer inom företaget och förklarar det som social hållbarhet, hållbarhet i produktionen och hållbarhet i hur bolaget styrs. Trovärdigheten för ESG-betyg är enligt respondenten till viss del hög, men att det alltid krävs egen research också. Hen har tidigare inte avstått från investering på grund av ESG-principer och förklarar att vissa av bolagen som hen investerat i kan ifrågasättas.

"*Jag är ändå villig att välja bättre avkastning före vissa typer av ESG-skäl.*"

För att respondenten ska bli uppmuntrad till att investera i ett företag utifrån ESG-principer behöver bolaget tydligt framhäva hur och att de aktivt arbetar med ESG i sin årsredovisning och på sin hemsida. Hen tycker även att det är viktigt att företag hänger med i olika trender, som exempelvis att arbeta för att skapa en mer miljövänlig produktion.

4.4.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Respondenten vill vid investering att det ska finnas en potentiell marknad i framtiden, vilket ofta har ett samband med miljöarbetet i företaget. Hen kollar mycket på trender och förklarar att dessa trender i flertalet situationer är inriktade på hållbarhet. Respondenten hade däremot inte kunnat tänka sig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre miljöaspekter eftersom hens prioritet vid investeringsbeslut är avkastningspotentialen.

4.4.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Enligt respondenten är det självklart att ett företag måste förhålla sig till olika typer av lagar, konventioner och regler. Ifall ett företag inte skulle förhålla sig till det och exempelvis strida mot mänskliga rättigheter väljer hen bort det direkt. Respondenten hade inte gjort en investering ifall hen vetat att dåliga förhållanden råder i bolaget, vilket hen tror hade synts på de finansiella siffrorna. Däremot så går avkastning före de sociala aspekterna vid investering, även fast respondenten har de sociala aspekterna i åtanke.

4.4.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Respondenten fokuserar främst på de finansiella bitarna och högre avkastning. Hen kikar på hur bolagets styrning är uppbyggd och hur styrelsen ser ut, men det är inget som hen väger in vid investeringsbeslut.

4.4.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten påverkas mycket av den sociala omgivningen vid investering, men att det är viktigt att titta på det konkret. Hen förklarar att för att lyckas med investeringar ska man kanske inte alltid göra som alla andra, men att hen såklart blir väldigt påverkad och medryckt av sin omgivning. En positiv inställning till ESG hos respondentens närstående omgivning påverkar inte hen så mycket. Ifall ett företag trendar på grund av ESG, menar respondenten att det borde synas på börsen. Hen förklarar att för några år sedan hade hen påverkats mer av sin närstående omgivning, men att hen idag är mer självsäker när det gäller investeringsbeslut.

Enligt respondenten är det enkelt att kolla på hur framgångsrika finanspersoner gör sina investeringar och vad de har för olika strategier, för att sedan försöka efterlikna. Hen säger att ifall någon expert pekar ut en hållbar trend så kommer hen självklart att kika på det och eventuellt investera i det.

> "*Många trender kanske olika förebilder inom finansbranschen hittar före en själv då kanske man blir påverkad och vill ta ett mer hållbart investeringsbeslut.*"

Även här poängterar respondenten återigen att grundprincipen i hens investeringsprocess är att avkastningen går före ESG. Vad gäller finansiella rådgivare säger respondenten att ifall de är väldigt övertygande vad gäller ESG-investeringar blir hen såklart påverkad av det till viss mån. Hen förklarar att det är lärorikt att lyssna på aktieexperter och finansiella rådgivares tips och försöka efterlikna deras strategier i hopp om att det då kommer att gå lika bra för en själv.

4.5 Respondent 5

Under denna rubrik kommer den femte respondentens svar att presenteras.

4.5.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten berättar att hen investerat på börsen i cirka 10 år. Intervjupersonen säger att hen söker efter företag med stor potential och gillar att ta stora risker. Respondenten tittar på det finansiella och lägger ingen vikt vid icke-finansiella faktorer. Hur mycket förväntad avkastning en investering kan inbringa är det enda respondenten tar i beaktning före köpbeslut.

4.5.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten uppfattar ESG som något företag arbetar med för att bli mer hållbara. Intervjupersonen säger att han inte är så insatt på området. Gällande betygssystemen tycker respondenten att det är något som finns för att det ligger i tiden och har inte speciellt stort förtroende för dem. Historiskt har respondenten avstått investering av ESG-skäl vid ett tillfälle då hen avstod från att investera i oljebolag och istället satsade på bolag inom förnybar energi. Respondenten kan inte se att företag ska uppträda på något visst sätt för att övertyga att investera utifrån ett ESG-perspektiv.

4.5.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Miljöaspekter är inget respondenten tar hänsyn till vid investering. Intervjupersonen nämner att om det är något som sticker ut inom hållbar energi skulle det kunna vara intressant men inte mer än så.

4.5.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Respondenten tar företaget Shein som ett exempel där det uppmärksammats att det förekommit dåliga sociala förhållanden och berättar att i ett sånt fall vill inte respondenten investera. Till skillnad från det miljömässiga värderar respondenten det sociala högre och tror att en god arbetsmiljö leder till högre avkastning långsiktigt.

4.5.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Styrningen i ett företag är inget respondenten värderar högt vid investeringsbeslut. Möjligtvis tar respondenten en titt på vem som sitter i styrelsen för företaget och vilken kompetens den besitter.

4.5.6 Den sociala omgivningens roll

Intervjupersonen vill tro att hen tar investeringsbeslut på egna grunder men säger samtidigt att man är naiv om man tror att omgivningen inte har någon påverkan. Vidare berättar respondenten att hen inte faller för grupptryck men kan överväga något som omgivningen upplever som bra. Om respondentens sociala omgivning hade uttalat sig positivt om ESG-investeringar hade det bara lett till en investering om det hade gett en hög förväntad avkastning. Gällande hur påverkad respondenten blir av framgångsrika personer inom finansskrået så tror hen inte att hen blir påverkad. Men respondenten belyser att hen tycker det är bra att framgångsrika finansmän försöker få privatpersoner att investera mer hållbart. Respondenten är skeptisk till finansiella rådgivare och säger att de inte har någon påverkan på hen och menar att rådgivarna oftast har en agenda med vad de rekommenderar.

4.6 Respondent 6

Under denna rubrik kommer den sjätte respondentens svar att presenteras.

4.6.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har handlat med fonder i 5 års tid. Sedan 4 år tillbaka har respondenten jobbat på bank och i samband med det började hen att handla med aktier. Respondenten beskriver inte sig själv som den mest insatta investerare som gör egna värderingar och analyser, utan en som tittar mer på

trender och vad folk är intresserade av. De faktorer som påverkar respondenten mest är de finansiella faktorerna. Det som respondenten även tycker är intressant att kolla på vid investering är branschen som företaget befinner sig i. Ifall företaget befinner sig inom en innovativ bransch som hen tycker är väldigt intressant, men att detta saknar stöd av finansiella siffror hade inte respondenten vågat investera ändå. Därav använder sig respondenten mycket av nyckeltal och värderar de finansiella faktorerna högst vid investeringsbeslut.

4.6.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten definierar ESG som all form av hållbarhet, både social, ekonomisk och miljömässig hållbarhet och hen förknippar det mycket med FN-målen, exempelvis Parisavtalet. För respondenten är ESG något som kan skapa en positiv och intresseväckande bild av ett företag.

> "*Om ett företag har ett bra förhållningssätt till ESG, en ESG-stämpel eller något sånt så skulle jag verkligen säga att det är något som positivt påverkar mitt köpbeslut av den tillgången.*"

Respondenten tycker att det råder stark trovärdighet för ESG-betyget. Hen nämner greenwashing som exempel och förklarar att om ett företag sysslar med det så borde det genomskådas av värderingsinstituten som sätter betygen eftersom de har hög erfarenhet inom området i och med att de arbetar mycket med det. Detta medför att respondenten känner hög trovärdighet för ESG-betyget.

Enda gången som respondenten kan komma på att hen avstått från att investera i företag på grund av någon av ESG:s faktorer är gällande oljebolagen. Hen förklarar att när oljebolagen drog iväg och höll en väldigt hög avkastning under en viss period tänkte hen att det skulle komma ett ryck tillbaka i avkastningen på grund av miljömässiga aspekter och avstod därför från att investera. Ett företag som kan uppvisa en kombination av finansiell tillväxt och ESG är något som kan få respondenten att vilja investera. Detta eftersom det då ser ut som ett framgångsrikt bolag men också ett starkt bolag rent ESG-mässigt, vilket är något som respondenten tror kommer driva institutionella flöden som i sin tur kommer att driva upp aktien.

> "*Eftersom att avkastning uppenbarligen är det viktigaste för mig vid investeringsbeslut så tror jag att ifall företag kombinerar sin marknadsföring med att de är ESG-vänliga tillsammans med starka finansiella nyckeltal så hade jag absolut kunnat tänka mig att köpa det.*"

4.6.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Ifall ett företag presterar bra och arbetar med miljömässiga mål är det något som kommer ha en positiv påverkan på respondenten. Det kommer dock inte vara avgörande, men såklart något som påverkar företagets bild positivt vid köpbeslut. Respondenten värderar avkastning högst, vilket kommer att vara prioritet i investeringsprocessen.

4.6.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Negativa nyheter gällande de sociala aspekterna, till exempel dåliga förhållanden hos medarbetarna eller barnarbete i företaget, skulle få respondenten att avstå från att investera då hen tror att en följd av det kommer leda till röda siffror på den aktien, vilket skulle skada hens portfölj. Ett positivt förhållningssätt till de sociala aspekterna skulle inte få respondenten att investera i företaget, enbart ifall det existerar negativa sådana.

4.6.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Styrningen är enligt respondenten den viktigaste av faktorerna i ESG. Hen tycker att det är viktigt att de som styr företaget är utbildade, erfarna och har hög kompetens. Det är också viktigt att rätt person är på rätt plats. Respondenten förklarar att en person som kan produktionen väldigt bra kanske inte ska vara VD på grund av det, utan att VD-rollen kräver en person som även kan hålla ner kostnader och skapa aktieägarvärde. Trots detta hade respondenten inte kunnat tänka sig att investera i ett företag med lägre avkastning fast med bättre styrningssförhållanden.

4.6.6 Den sociala omgivningens roll

Den sociala omgivningen har enligt respondenten en stor påverkan på hens investeringsbeslut. Investeringstips av vänner och kollegor är något som skulle få respondenten att bli intresserad för att titta mer på företagets finansiella nyckeltal och eventuellt investera i bolaget. Skulle personer i respondentens närhet ha en positiv inställning till en aktie på grund av ett bra ESG-betyg eller att företaget håller på att få en ESG-stämpel hade hen absolut kollat upp det mer och läst in sig på det. Vad gäller trender påverkas respondenten både av sociala trender i hens omgivning men även av marknadsmässiga trender. Skulle det finnas en ESG-trend på marknaden eller i respondentens umgänge hade det kunnat driva på hen till köp av den aktien.

Framgångsrika finanspersoners agerande på marknaden påverkar respondenten mycket. Eftersom de är framgångsrika har de en annan förståelse för börsmarknaden och ifall de investerar i ESG är det inte enbart för att göra en bra sak utan antagligen också för att det finns

avkastningspotential, förklarar respondenten. Hen berättar om en gång då en framgångsrik finansperson pitchade ett solenergibolag, vilket ledde till att respondenten själv investerade i det. Finansiella rådgivare har däremot ingen stor påverkan på respondentens investeringsprocess.

4.7 Respondent 7

Under denna rubrik kommer den sjunde respondentens svar att presenteras.

4.7.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har en erfarenhet på ca 4år. Hen började investera lite smått och berättar att den stora delen av intresset kommer från hens storebror som var till stor hjälp i starten. I början investerade respondenten främst i beprövade bolag som inte var så riskfyllda och efter det när hen lärde sig mer och mer så växte intresset därefter. När respondenten ska investera går hen efter UA:s gyllene regler och nämner att det viktigaste är att man sätter sig in i branschen där man vill investera och i bolaget. Respondenten nämner att hens portfölj består mycket av gaming-bolag och tech-bolag för att hen har god kunskap om dessa branscher. Nyckeltal är inget respondenten grottar ner sig i allt för mycket utan försöker skapa sig en helhetsbild av företaget och branschen istället. Intervjupersonen säger att hen är en ganska känslostyrd investerare och menar att hen går mer på icke-finansiella faktorer även fast det inte egentligen är vad hen vill.

> *"...jag brukar försöka hålla mig till UA:s fem gyllene regler: förstå vad du köper, håll dig informerad, sprid risken, spara långsiktigt och spara regelbundet."*

4.7.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten definierar ESG som ett typ av hållbarhetsmått för vissa nyckelfaktorer om miljömässig hållbarhet, social hållbarhet och hur företaget styrs. Intervjupersonen har ingen direkt uppfattning om betygssystemens trovärdighet då hen inte vet vem som sätter betygen. Respondenten säger att om två likvärdiga bolag före investering har skilda ESG-betyg så skulle hen gräva i varför det ena har betydligt högre och sen göra en bedömning utifrån det.

4.7.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Miljöfrågor är inget respondenten värderar högt vid investering men lägger till att det är väldigt branschberoende. Exempelvis har respondenten investerat i ett bolag aktivt inom gruvindustrin och då var miljöaspekter med i analysen före investering, men detta var mer ett undantag som bekräftar

regeln. Respondenten ser sig som en miljömedveten person och vill bidra till en hållbar värld men vet inte om börsen är rätt ställe för ändamålet.

4.7.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Detta är något respondenten tittar på. Intervjupersonen menar att arbetsbelastningen hos ett spelföretags anställda kommer att påverka hur företaget presterar och är därför något respondenten tittar på. Respondenten är beredd att välja bättre social hållbarhet före högre förväntad avkastning men menar att hen gör detta för en högre avkastning i framtiden.

4.7.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Denna faktor ser respondenten som den viktigaste. Hen kollar på vilka som sitter i styrelsen, vilka som är högt uppsatta i bolaget och vilka de stora aktieägarna i bolaget är. Respondenten anser att om det finns en person i styrelsen som hen vet är kompetent bidrar det med en trygghetskänsla som har en positiv påverkan vid investering. Att kunna utläsa i vilken riktning företaget vill är viktigt för respondenten.

4.7.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten börjar med att påtala att sociala medier har ingen påverkan då hen saknar tillit till folk som uttrycker sig där. Intervjupersonens storebror fungerar som ett bollplank och påverkar respondenten i sina val av investeringar. Respondenten diskuterar regelbundet investeringar med sin bror och får vägledning via honom. Vidare säger respondenten att hen är medlem i Unga Aktiesparare och umgås i de kretsarna vilket gör att börsen är ett frekvent ämne som diskuteras och analyseras. Och lägger till att man blir påverkad av detta. Om närstående personer till respondenten skulle ha en positiv inställning till en ESG-investering så skulle det väcka ett intresse hos respondenten och hen skulle gå hem och sätta sig och göra en egen analys innan något investeringsbeslut hade tagits. Respondenten tror att trender i hens närhet har en påverkan och om ESG var på tapeten är det ingen omöjlighet att det lett till en investering. Intervjupersonen tror inte att publika figurer som är framgångsrika påverkan hen speciellt mycket. Det krävs att personen i fråga har en historik av bra investeringar. Respondenten menar att man alltid ska göra sin egen bedömning och vill tro att hen är bra på det. Gällande rådgivare avgör kompetens om den har någon påverkan på respondenten. Men som tidigare sagt hade det kunnat väcka ett intresse hos respondenten men det är inget som hela investeringsbeslutet baseras på.

4.8 Respondent 8

Under denna rubrik kommer den åttonde respondentens svar att presenteras.

4.8.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har investerat på börsen i 6 år och för hen är de finansiella faktorerna de viktigaste vid investeringsbeslut. De icke-finansiella faktorerna tycker respondenten inte är objektiva som de finansiella faktorerna är. Det som hen tycker är viktigt att titta på i investeringsprocessen är värderingen på bolaget, rörelseresultatet, lönsamhet, vinstmarginal, rörelsemarginal, tillväxt samt olika trender på marknaden, men även trender i samhället.

4.8.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten har koll på vad ESG står för samt skillnaderna på de olika faktorerna. Enligt hen är faktorerna E, S och G lika viktiga men att det uppfattas som att ESG är mer kopplat till miljö än de två andra. ESG-betygets trovärdighet är respondenten skeptiskt till. Enligt hen handlar det mycket om att företag säger det som de gynnas av, men i själva verket inte alls lever upp till det. Därav brister trovärdigheten för ESG hos respondenten, som heller aldrig avstått från investering på grund av någon ESG-faktor. För hen är S och G det viktigaste, vilka som sitter i styrelsen samt att personal behandlas väl och att arbetsförhållanden är goda för att hen ska uppmuntras till investering.

4.8.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Respondenten tycker att det är viktigt att det finns någon form av miljöarbete och hållbarhetstänk inom företaget för att det ska klara sig i ett långsiktigt perspektiv. Vid ett investeringsbeslut tycker respondenten att avkastningen är väldigt viktig, samtidigt som etiska preferenser måste vägas in och hade hen behövt välja hade avkastningen gått först.

4.8.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

De sociala aspekterna tycker respondenten är viktiga. En välskött företags-kultur och goda arbetsförhållanden skapar kundvärde, vilket i sin tur ger en positiv effekt på aktiepriset och företagets lönsamhet. Respondenten prioriterar goda sociala förhållanden före avkastning i ett investeringsbeslut eftersom hen räknar med att det ger en positiv effekt på lång sikt.

4.8.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

För respondenten är G en väldigt viktig aspekt vid investeringsbeslut. Hen kollar mycket på ägarbilden, de ledande aktieägarna i bolaget och vilka som sitter i styrelsen. Hen tycker det är viktigt att kika på styrelsens erfarenhet och i vilken riktning de vill styra bolaget. En aktieägare som har en väldigt stor andel och på så sätt ett väldigt stort inflytande tycker respondenten är

negativt. För respondenten väger G tyngre än avkastning och hen hade kunnat tänka sig en lägre avkastning för ett bättre styrningssätt inom bolaget.

4.8.6 Den sociala omgivningens roll

Enligt respondenten är den sociala omgivningen, såsom sociala medier, ett bra ställe att få inspiration och investeringstips ifrån. En positiv inställning hos respondentens närstående omgivning påverkar hen positivt. Hen skulle dock aldrig investera enbart utifrån en pitch på sociala medier eller av en positiv inställning bland de närstående utan att själv ha kollat djupare på företaget. Framgångsrika finanspersoner som förespråkar ESG eller förebilder som respondenten har stor respekt för inom finansbranschen påverkar hen på ett positivt sätt att själv vilja kolla mer på ESG-investeringsalternativ. När det gäller finansiella rådgivare skulle respondenten på kort sikt inte lyssna, då hen anser sig själv ha mycket erfarenhet och bra koll. Gällande pension och hållbara tjänstepensioner hade respondenten lyssnat på och tagit råd ifrån.

4.9 Respondent 9

Under denna rubrik kommer den nionderespondentens svar att presenteras.

4.9.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten beskriver sig själv som en relativt erfaren investerare. Sedan cirka 6 år tillbaka har respondenten placerat pengar på börsen i främst fonder men även i aktier. Vid investeringsbeslut värderar intervjuobjektet de finansiella faktorerna högst, med fokus att tjäna pengar. Utöver avkastning vill respondenten även att investeringarna ska vara etiska och moraliska för att hen ska känna sig tillfreds.

4.9.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Intervjupersonen definierar ESG som ett mått på hur väl ett företag arbetar med miljön, det sociala och styrningen. Gällande betygssystemen upplever respondenten de som ganska trovärdiga. Vidare berättar hen att det finns duktiga rådgivare inom ESG idag och respondenten förväntar sig att betygen sätts av kompetenta personer. Avstått en investering utifrån ett ESG-perspektiv säger sig respondenten inte ha gjort. Däremot menar intervjupersonen att hen avstått ur ett etiskt eller moraliskt perspektiv. Bolag inom vapen och tobak nämns som exempel. Saker som företag kan göra för att övertyga respondenten att investera är att visa att produktionen drivs hållbart, värna om arbetsmiljön och främjar jämställdhet.

4.9.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Respondenten anser miljöafaktorn vara den enskilt viktigaste. Motiveringen bakom denna åsikt lyder att förbrukningen av resurser måste minskas och respondenten adderar att om man inte kan hantera E kommer man i framtiden inte heller kunna lösa utmaningarna med S och G. Respondenten menar att hen kan tänka sig att gå in i ett bolag som arbetar på ett tillfredsställande sätt med miljön men med lägre förväntad avkastning, dock med en baktanke om att detta kommer löna sig avkastningsmässigt längre fram.

4.9.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Respondenten säger att hen hör mindre om dessa aspekter och värderar därför inte detta vid investeringsbeslut. Vidare berättar intervjupersonen att om det hade uppdagats att ett företag inte uppfyller de sociala aspekterna så skulle hen sälja av sin andel. Även här svarar respondenten att hen är beredd att tjäna mindre pengar idag på ett företag som arbetar aktivt med det sociala för att förhoppningsvis tjäna mer pengar över en längre tidshorisont.

4.9.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Styrningen är något respondenten värderar vid en investering. Vem som sitter i styrelsen, hur könsfördelningen ser ut och vilken kompetens styrelsen förfogar över är saker intervjupersonen tittar på.

4.9.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten anser sig påverkas mycket av sin omgivning i sina investeringar, både i en positiv riktning och i en negativ. Om respondenten hör något negativt om ett bolag från sin omgivning kan hen bli avskräckt från att investera, däremot om någon pratar i positiva ordalag kan ett intresse väckas. Skulle någon närstående till intervjupersonen tala gott om något bolag som arbetar mycket med ESG-frågorna så menar respondenten att det hade kunnat leda till att hen investerar i bolaget. Trender är inget respondenten känner att hen blir påverkad av. Om framgångsrika personer uttalar sig positivt om ESG blir respondenten nyfiken. Vidare berättar intervjupersonen att personer som är framgångsrika på börsen är personer hen litar på och menar att om de investerar i ESG-bolag så måste det betyda något. Kompetens och insyn i branschen är något finansiella rådgivare besitter menar respondenten, därför har vad de yttrar gällande ESG en påverkan på respondenten.

4.10 Respondent 10

Under denna rubrik kommer den tionde respondentens svar att presenteras.

4.10.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondentens intresse började i samband med att hen fyllde 18 och fick ta ett eget ansvar över sin privatekonomi. Respondenten hade en insatt mamma som bidrog med mycket erfarenhet i början, sedan involverade hen sig i Unga Aktiesparare Halmstad och gick med i styrelsen. Idag jobbar även respondenten som börsreporter vid sidan av sina studier, vilket betyder att hen dagligen spenderar tid på den finansiella marknaden. Enligt respondenten ska man enbart lita på sig själv vid investering och göra sina egna bedömningar vid investeringsbeslut. De faktorer som påverkar hen mest är de icke-finansiella och hen investerar mestadels i bolag som genererar intäkter i framtiden, till exempel företag inom branscher som sysslar med hållbarhet. Respondenten poängterar att de finansiella faktorerna såklart också har betydelse.

4.10.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Enligt respondenten står ESG för mycket mer än bara hållbarhet och har ett bra syfte som många företag förhåller sig till. Det är viktigt att kolla upp ESG ordentligt för att kunna särskilja på de företag som faktiskt jobbar med ESG och de företag som bara håller upp en fasad, till exempel genom greenwashing. Enligt respondenten är trovärdigheten för ESG inte jättehögt. Detta på grund av att det är ett ganska nytt begrepp som fått stor uppmärksamhet, vilket enligt respondenten medför problematik av greenwashing och vaga bedömningar. Hen har aldrig avstått från en investering på grund av ett företags ESG-prestationer. För att respondenten ska intressera sig av att använda ESG-betyg vid investering krävs tydliga regelverk om rapportering som gäller alla företag på marknaden, då tycker hen att det är en användbar faktor vid investeringsbeslut.

4.10.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

De enda gångerna som respondenten tar miljöaspekterna (E) i beaktandet är vid investering i företag som är verksamma inom miljöområdet, exempelvis laddinfrastruktur och vätgas.

4.10.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Respondenten tar ingen hänsyn alls till de sociala aspekterna, avkastning går före.

4.10.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Respondenten tar ingen hänsyn till styrningsaspekterna vid investering.

4.10.6 Den sociala omgivningens roll

Enligt respondenten är det en självklarhet att man påverkas av omgivningen. Eftersom hen omges av kunniga personer på sin arbetsplats blir effekten att tips och information enkelt snappas upp. Däremot tar respondenten inga beslut utifrån vad andra säger utan att själv ha genomfört en egen bedömning. Framgångsrika finanspersoner påverkar inte respondenten. Detta eftersom de har en annan budget och kan göra investeringar som gör gott på bekostnad av avkastning.

> "*De har råd att satsa pengar i olönsamma projekt som kanske ger något om 20 år, i den position sitter inte riktigt jag.*"

Av finansiella rådgivare hade respondenten påverkats mer än av sin sociala omgivning då hen finner en större tillit till dem. Har dessutom den finansiella rådgivaren en lyckad historia med tidigare framgång är det något som respondenten hade värderat högt.

4.11 Respondent 11

Under denna rubrik kommer den elfte respondentens svar att presenteras.

4.11.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten köpte sin första aktie år 2017 men började inte förrän 2018 att aktivt investera på börsen. Risk och förväntad avkastning är det faktorer som respondenten uteslutande tar hänsyn till. Hen vill investera i något som genererar avkastning och samtidigt måste man sätta förväntad avkastning i relation till den eventuella risken. Risken att ha fel och förlora kapital. Respondenten letar efter företag som kan uppnå ett eller flera finansiella positiva fenomen som exempelvis en ökande omsättning, en ökande vinstmarginal eller en uppåtgående aktiekurs. Hen värderar alltså de finansiella faktorerna högst.

> "*Ifall det är ett företag som har en vikande omsättning och en sjunkande vinstmarginal, då har jag svårt att motivera en investering även fast ledningen är outstanding. Så det finansiella trumfar ändå de mjuka värdena.* "

4.11.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

Respondenten förklarar ESG som miljömässiga, sociala och styrningsfaktorer. Idag har hen inte kapitalet att göra världen bättre via investeringar, utan hen fokuserar i nuläget på investeringar som genererar

avkastning. Däremot tar respondenten ESG i beaktandet vid investeringsbeslutet, till exempel har hen tagit hänsyn till miljöaspekter och valt att inte investera i klustervapen, kärnvapen och olja. Det som respondenten tycker är viktigt är att det finns en förutsägbarhet i verksamheten, exempelvis att företaget inte är verksamt i ett land med mycket korruption och mutor. Utan förutsägbarheten i verksamheten menar respondenten att den förväntade avkastningen blir väldigt fel emot vad man själv trott. Respondenten har själv avstått från att investera i ett bolag med goda framtidsutsikter på grund av att företaget var verksamt på både gråa och svarta marknader, där styrningsförhållandena inom land och på marknad är tvivelaktiga.

ESG-betygs trovärdighet påverkas mycket av vilket institut som satt. Respondenten litar mycket på Bloomberg och Morningstar, vilket är två välkända, stora och välfinansierade institut inom finansbranschen. Hen nämner även att Nasdaq planerar att sätta en ESG-stämpel på alla deras bolag, vilket hade varit något som respondenten hade använt sig av då hen har mycket tilltro till Nasdaq. Det som respondenten uppskattar hos företag ur ett ESG-perspektiv är ifall bolaget har målsättningen att följa eller att vara bättre än Parisavtalet.

4.11.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Miljöaspekterna är inget som respondenten kollar särskilt mycket på, enbart när det gäller ett bolag vars kärnverksamhet är inom miljö- eller klimatförbättring. Då kikar hen på hållbarhetsredovisning, undersöker vad det är för typ av verksamhet, deras affärsidé och vad de producerar eller sysslar med. Utifrån det beslutar hen sedan ifall en investering är lönsam genom att dra slutsatser kring hur väl företaget uppträder och presterar i förhållande till hållbarhetsfokuset i sin kärnverksamhet. Respondenten skulle däremot inte vilja uppoffra avkastning för en miljöinvestering utan hade i så fall gått in med en liten procent av sin portfölj.

4.11.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Denna faktor tycker respondenten är den svåraste i ESG eftersom den är svår att utvärdera. Det är svårt att få en insyn i hur företaget faktiskt sköter de sociala aspekterna och hur det går till i fabrikerna. Detta leder till att hen har svårt att uppoffra avkastning för bättre sociala förhållanden. Respondenten förklarar att hen kan göra skillnad med hjälp av konsumtion istället för investering. Detta eftersom hen inte har miljardbelopp att investera, men när det kommer till konsumtion av kläder, tänka sig för att inte välja de billigaste alternativen eftersom de förmodligen tillverkats under dåliga förhållanden. Hen tycker att det är viktigt att ha en tillit till ledningen för att kunna lita på

att de bedriver verksamheten på ett socialt ansvarsfullt sätt. Vad gäller jämställdhet tycker respondenten att det som ska gå först är behov och kompetens och rekrytering ska inte ske efter könsfördelning. Respondenten tar klädindustrin som exempel och förklarar att istället för att försöka påverka branschen via börsmarknaden, försöker hen tänka på att handla från företag med goda arbetsförhållanden, vilket oftast inte är klädmärken med oetiskt låga priser.

4.11.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Enligt respondenten hänger G mycket ihop med tillit till ledning och landet som bolaget är verksamt inom. Hen tar landet som verksamheten befinner sig i till stor beaktning vid investeringsprocessen. Enligt respondenten finns det länder där den politiska strukturen och lagstiftningens upprättande gör att värderingar på bolag kan förändras väldigt snabbt. Detta exemplifierar respondenten med att ta upp Ryssland och Kina, där det inte finns offentlig framförhållning och dialog mellan myndigheterna, vilket det gör i ett välfungerande samhälle. Detta skapar en lägre tillit till bolag som befinner sig på deras marknader eller har verksamhet i de länderna, och det får respondenten att avstå från investering på grund av att det känns osäkert. I nuläget investerar respondenten mestadels i svenska bolag och därför tittar inte hen särskilt mycket på G då det finns en stark tilltro till Sverige. Enligt respondenten ger investeringar i svenska bolag både bättre styrningsförhållanden och en högre avkastning.

4.11.6 Den sociala omgivningens roll

Respondenten menar att man påverkas mer av den sociala omgivningen än man tror. Däremot påverkades hen mer av den sociala omgivningen förr. I dag har respondenten samlat på sig erfarenhet, skapat en starkare självbild och känner sig trygg i sitt arbetssätt i investeringsprocessen. En positiv inställning till ESG av respondentens närstående omgivning hade inte påverkat hen över huvud taget. Av framgångsrika finanspersoners engagemang i ESG-investeringar blir respondenten inte påverkad särskilt mycket. Hen tycker att det är bra och nästintill ett krav att personer med så mycket kapital ska investera i hållbara investeringar. Huruvida finansiella rådgivare påverkar respondenten är ingenting alls. Hen menar att det inte krävs så hög kunskapsnivå inom fond- och aktiehandel för att blir en rådgivare, vilket gör att deras tillit brister.

4.12 Respondent 12

Under denna rubrik kommer den tolfte respondentens svar att presenteras.

4.12.1 Bakgrund och påverkansfaktorer

Respondenten har en erfarenhet på drygt 4 år av att handla på börsen. Faktorer som påverkar intervjupersonen är vad för typ av verksamhet det är, vilken bransch de verkar i, vilken ställning de har i branschen och hur deras nyckeltal ser ut. Vid en fondinvestering vill respondenten ha en hög aktiv andel och en låg avgift. Respondenten är lite kluven till om icke-finansiella eller finansiella faktorer påverkar hen mest, slutligen blir svaret icke-finansiella.

4.12.2 Definition av ESG och dess trovärdighet

ESG menar respondenten är hållbarhet utifrån lite olika perspektiv. Respondenten uppfattar ESG som en viktig sak men upplever att det förekommer en hel del greenwashing och att begreppet utnyttjas. Till betygssystemen är respondenten kritisk och menar att det finns många brister. Ett exempel tas upp om att respondenten har sett företag som är riktiga miljöbovar men trots det fått ett högt ESG-betyg. Vidare berättar respondenten att hen har avstått från att investera i spelbolag av etiska och moraliska skäl. För att övertyga respondenten att investera utifrån ett ESG-perspektiv så vill hen se företag som gör tunga investeringar i ny teknik likt LKAB gjorde för några år sedan.

4.12.3 De miljömässiga (E) aspekternas påverkan

Intervjupersonen värderar inte miljöfrågor speciellt högt vid investering. Respondenten berättar att hen inte investerar i oljebolag eller i bolag som förbrukar för mycket av jordens icke förnybara resurser. Vidare säger även respondenten att hen har köpt en fond som investerar i bolag som arbetar med eventuella lösningar i klimatfrågan. Dock så säger respondenten att det är problem med att flera av bolagen inte går med vinst.

> *"...flera av bolagen går ej med vinst vilket kommer göra att det blir en hel del förlorare men även en del vinnare, men antagligen fler förlorare"*

4.12.4 De sociala (S) aspekternas påverkan

Respondenten säger att det är viktigt men inget hen prioriterar högst. Fortsättningsvis berättar respondenten att hen försöker undvika företag med dåliga sociala förhållanden helt och hållet. Senare ändrar sig respondenten och inser att hen värderar det sociala men utan att ha tänkt på det speciellt mycket.

4.12.5 De styrningsmässiga (G) aspekternas påverkan

Styrningsaspekter är inget respondenten lägger mycket vikt vid när hen ska investera.

4.12.6 Den sociala omgivningens roll

Intervjupersonen menar att hen blir inspirerad till en viss grad av sin omgivning men fastslår att man bara ska lita på sig själv. Om den sociala omgivningen hade haft en positiv inställning till ESG-investeringar tror respondenten att det hade smittat av sig på hen. Intervjupersonen är inte känslig för trender. Att se framgångsrika finanspersoner engagera sig i ESG-frågorna är inget respondenten upplever sig påverkas av. Hade respondenten stött på en finansiell rådgivare som rekommenderat en ESG-investering så hade det krävts kompetens och trovärdighet, om det hade funnits så ser respondenten det som högst troligt att det hade lett till ett ökat intresse och eventuellt en framtida investering.

5. Analys

I det följande kapitlet kommer den insamlade empirin att analyseras genom en jämförelse av respondenternas svar för att identifiera likheter och skillnader. Analysen kommer att koppla den teoretiska referensramen till resultaten för att få en bättre förståelse av data.

5.1 Påverkansfaktorer

Faktorerna som har en stor påverkan på investerare är flera, de finansiella bitarna är av stor vikt, att maximera avkastningen är avgörande och ett företags anseende spelar roll (Deo & Sundar, 2015). Gemensamt för majoriteten av intervjuobjekten är att de upplever att de påverkas mest av finansiella faktorer. Flertalet nämner att de kollar på bolagets nyckeltal som en del av bedömningen före investering. Några andra faktorer som nämndes frekvent bland respondenterna var vilken sektor aktuellt bolag arbetar inom, vilken ställning bolaget har i branschen, hur framtidsutsikterna ser ut för företaget och hur mycket man tror på bolaget. Av det fåtal som svarade att icke-finansiella faktorer påverkar mer än finansiella faktorer var alla respondenterna aningen tveksamma i sina svar och alla la till att även finansiella faktorer har en stor påverkan. Alla respondenter är eniga om att den förväntade avkastningen är det centrala i investeringsprocessen. Vad gäller risktagande var en övervägande del överens om att de inte är beredda att ta några stora risker i deras investeringar. En respondent stack ut och berättade att hen söker företag med stor potential och gillar att ta stora risker.

Malathi (2017; Kanolja, 2018 refererad i Singh, 2021) styrker den insamlade empiri då nyckeltal är en av de faktorer som påverkar mest och att investerarens känslor och övertygelse för bolaget är synnerligen betydelsefullt.

5.2 ESG

Billio et al. (2021) menar att ESG definieras som ett mått på hur väl ett företag hanterar icke-finansiella dimensioner i sin verksamhet. Dimensionerna inkluderar miljöprestanda, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning. Samtliga respondenter har definierat ESG på ett någorlunda liknande sätt. Alla intervjuobjekt har kännedom om att ESG rör hållbarhet utifrån olika perspektiv.

Det finns en mängd studier som visar att det existerar en betydande divergens mellan de olika finansiella institutens betygssättning. Att ett och samma företag blir bedömt och placerat på olika vis utifrån sina ESG-prestationer baserat på vilket institut som betygsätter gör att trovärdigheten för ESG-betyg blir bristande (Abhayawansa & Tyagi, 2021). Åsikterna kring ESG-betygens trovärdighet går isär bland intervjuobjekten. Flera av intervjuobjekten svarar att trovärdigheten påverkas mycket av vilket institut som har satt betyget. De få respondenter som har en stark tilltro till betygen baserar det på att betygen utfärdas av erfarna institut. Storleken på institutet och förtroendet för institutet är två andra faktorer som intervjupersonerna nämner kan påverka trovärdigheten. Överlag är trovärdigheten för ESG-betyg låg bland respondenterna. Flera intervjupersoner nämner att företag utnyttjar systemet för att vinna sig fördelar och att det finns många brister och saknas tydliga regelverk. Ett antal intervjuobjekt tar upp exemplen där företag som anses vara miljöbovar trots det har fått höga ESG-betyg. Ett fåtal av respondenterna tycker att ESG-betyg kan ge någon form av fingervisning var det aktuella företaget står i förhållande till andra och har ett visst förtroende för betygen. Att ESG-betyg kan ge någon form av fingervisning går i linje med Abhayawansa och Tyagi (2021) som menar att användningen av ESG-betyg vid investering kan vara värdefullt om det tillämpas med försiktighet och som ett komplement till andra ingångar i investeringsprocessen.

Respondenterna vill se flera olika saker från företag för att bli övertygade om att investera. Ett svar som återkommer i flera intervjuer är att ta ansvar. Det flera intervjupersoner hävdar att ta ansvar innebär är att lägga större fokus på de icke-finansiella bitarna och vara mer transparenta med sin verksamhet. Andra saker som intervjuobjekten vill att företag uppvisar är att man följer Parisavtalet, att man gör tunga investeringar i ny teknik och att man kan visa upp ett tillfredsställande arbetsklimat. Detta är exempel på saker företagen

kan göra för att framstå som legitima i respondenternas ögon. Abdul Rahman och Alsayegh (2021) menar att företag via sin kommunikation gällande ESG söker efter omvärldens bekräftelse och godkännande för att nå ett legitimt tillstånd.

5.2.1 Miljö (E)

Av respondenterna var det en som ansåg miljöaspekterna (E) som den viktigaste av ESG:s faktorer vid investeringsbeslut. Utöver denne respondenten var det ett flertal respondenter som menade att de påverkas av eller tar miljöaspekter i beaktande vid investering, men att det inte är avgörande för någon av dem vid beslutsfattandet. Detta kan kopplas till Abhayawansa och Tyagi (2021) som menar att ESG kan användas som ett komplement till flera andra faktorer i investeringsprocessen, men att det inte behöver vara avgörande. Några respondenter tar enbart hänsyn till miljöaspekterna (E) vid särskilda omständigheter eller vissa typer av investeringar. Då företag har extremt dåliga miljöförhållanden eller när en investering ska göras i ett bolag vars huvudfokus är hållbarhet och miljö, uppstår situationer då dessa respondenter tar miljöaspekterna (E) i beaktandet. Detta kan kopplas till en teori av Chong och Phillips (2016), att ESG-faktorer är drivkraften för finansiell risk och avkastning i vissa investeringsalternativ.

Vad flera respondenter påpekar är att miljöarbetet i ett företag kommer att gynna bolaget på lång sikt, vilket är något som gör en investering mer intressant då man finner avkastningspotential i framtiden. Detta stöds av Bauer et al. (2005) som visar på att företag som presterar bättre inom miljödimensionen också kommer att gynnas av en högre aktieavkastning. Några respondenter nämner företag inom oljesektorn som exempel på bolag de utesluter från sina investeringsalternativ på grund av att de anses kontroversiella i sin verksamhet vad gäller miljö, vilket kan kopplas till Billio et al. (2021) gällande negativ skärmning.

Det som majoriteten av respondenterna är överens om är att avkastning värderas högre än miljöaspekterna. Även ifall vissa respondenter påverkas av ett företags miljöarbete och tar med det i beaktandet vid investeringsprocessen är deras mål med finansiell handel på börsen att maximera sin avkastning, vilket stöds av Deo och Sundar (2015) som menar att en av de faktorerna med stor påverkan på investerare är just maximering av avkastning. Detta medför att andra investeringsalternativ kan bli mer attraktiva än investeringar i enlighet med ESG på grund av jakten efter bäst avkastningspotential, vilket kan kopplas till Singh (2021) som menar att investerarens mål med investeringar är av stor betydelse.

5.2.2 Socialt (S)

Nästintill alla respondenter värderar de sociala aspekterna på ett eller annat sätt vid investeringsbeslut. Ett intervjuobjekt svarar att hen inte tar någon hänsyn alls till det och en annan nämner kort att jämställdhet är en bonus men förutom det lägger hen ingen vikt vid det. Resterande intervjupersoner tar det i beaktning i olika grad.

Svaren som är återkommande bland flera respondenter är att uppmärksammade fall av dåliga sociala förhållanden hade lett till att de avstått från att investera. Svaren kan härledas till teorin där Billio et al. (2021) förklarar att negativ skärmning är en hållbar investeringsstrategi där företag som anses oacceptabla eller kontroversiella i sin verksamhet gällande miljö och samhälle utesluts. Å andra sidan menar flertalet av intervjupersonerna att en god hantering av de sociala aspekterna förmodligen leder till en högre avkastning på lång sikt. Detta överensstämmer med vad Deo och Sundar (2015) skriver angående att ett företags anseende är en faktor som påverkar investeraren. Majoriteten av intervjuobjekten värderar de sociala aspekterna vid investeringsbeslut med utgångspunkt i att det kommer att avspegla sig på avkastningen. Flera respondenter lyfter arbetsmiljön som en särskilt viktig aspekt och menar att en god arbetsmiljö är centralt för ett företags förmåga att prestera. Edmans (2011) styrker detta och skriver att den sociala dimensionen har ett inflytande på det finansiella resultatet, då det finns en positiv korrelation mellan hur de anställda trivs och långsiktig avkastning.

5.2.3 Styrning (G)

Av respondenterna svarade hälften att de inte påverkades av styrningsförhållanderna i företag vid investeringsbeslut. Bland dessa sex respondenter som inte påverkas säger två av dem att styrelsens uppbyggnad och kompetens är något de kollar på, men att det inte är något de tar med i sitt beslutsfattande. Den andra hälften av intervjupersonerna påverkas av styrningsaspekterna och tycker att det är viktigt att ta hänsyn till hur företaget är uppbyggt. Det som de kollar på och värderar vad gäller företagets styrning är ägarbilden, styrelsen och VD:n samt vart i världen som företaget är verksamt, vilket stämmer överens med Billio et al. (2021). Av dessa sex menar två respondenter att styrning (G) är den allra viktigaste faktorn att ta med i beaktandet vid investeringbeslut och förklarar att de hade kunnat tänka sig att genomföra en investering i ett bolag med sämre avkastning fast med bättre styrningsförhållanden. Resterande fyra respondenter som påverkas av styrning (G) menar att avkastning går före vid beslutsfattandet. Det som flertalet av respondenterna tycker är viktigt inom styrningsaspekterna är att känna tillit till företagets ledning och organisationsstruktur. En kompetent styrelse, med långsiktiga och stabila framtidsmål är något som

respondenterna tycker skapar trygghet och tillit till företaget som bidrar till en positiv inställning i deras investeringsprocess, vilket kan associeras med Billio et al. (2021).

Att en väl fungerande styrning och ett bra uppbyggt företag kommer att gynna lönsamhet och avkastning för bolaget i framtiden är något som några respondenter menar. Detta kan kopplas till Billio et al. (2021) som pekar på flertalet studier som visar att starka styrningsförhållanden resulterar i en positiv effekt på företagets lönsamhet.

5.3 Den sociala omgivningens roll

Enligt en teori av Festinger (1954) är det en naturlig del av individens vardagliga liv att jämföra sig med sin sociala omgivning, samt att bli påverkad av den vid exempelvis beslutsfattanden. Nästintill alla respondenter medger att de påverkas på ett eller annat sätt av den sociala omgivningen vid investeringsbeslut. Utav dessa nämner flertalet av intervjupersonerna att sociala medier, tips och råd från närstående personer samt trender i deras umgänge är faktorer som i olika grad har en inverkan på deras investeringsprocess. Ett fåtal respondenter påverkas inte alls av den sociala omgivningen, utan menar att de enbart utför sina investeringar utifrån egna analyser och bedömningar. Det som alla respondenter har gemensamt, oavsett om de påverkas av den sociala omgivningen eller inte, är att deras egna bedömningar är avgörande vid investeringsbeslut. Detta är något som stärks av Singh (2021) som menar att investerare tar beslut utifrån vad som uppfyller deras egna mål och vad som anses vara det bästa alternativet för dem.

Majoriteten av intervjupersonerna påverkas av en positiv inställning till ESG bland deras närstående personer. En följd av detta är att de själva blir influerade till att lära sig mer om ESG och undersöka olika investeringsalternativ som är i enlighet med det, förklarar respondenterna. Vissa respondenter nämnde även personer i deras närhet, bland annat en morfar, en mamma, en broder och kollegor, som har varit och än idag är stora inspirationskällor vid deras investerande. Den närstående omgivningen är något som påverkar respondenterna vid investeringar, vilket kan kopplas till Singh (2021) som förklarar att personer i ens direkta närhet har ett särskilt inflytande när det handlar om beslut. Ett fåtal respondenter påverkas inte alls av en positiv inställning till ESG bland deras närstående omgivning. De menade att de är så säkra på sina egna bedömningar och att det enbart hade kunnat påverka deras beslut ifall det gick att bevisa att det skulle generera avkastning. Något som påverkar privata investerare utöver personer i deras direkta närhet är enligt Singh (2021) finansiella rådgivare.

Enligt respondenterna är finansiella rådgivares inflytande lågt vid investeringsbeslut och nästintill alla menar att de inte har någon inverkan alls. Hälften av respondenterna anser att detta beror på tilliten till den finansiella rådgivaren, samt att kompetens och kunskap är bristande aspekter i deras rådgivande. En respondent påstår att det inte krävs en alls hög kunskapsnivå för att bli en aktie- och fondrådgivare, vilket påverkar tilliten avsevärt. Andra respondenter menar att de hade kunnat påverkas ifall den finansiella rådgivaren haft tidigare framgång eller bevis på kompetens, men att deras förtroende generellt sett är för lågt. Även de fåtal respondenter som faktiskt påverkas menar att kunskap är det som kännetecknar en finansiell rådgivare, vilket ligger till grund för deras tillit. Att finansiella rådgivares trovärdighet är låg beror enligt intervjupersonerna på bristande kunskap och utbildning, vilket kan kopplas till en teori av Strauß (2021) gällande finansiella rådgivares ansvar i privatpersoners investeringsprocess. Några av respondenterna nämnde även att förtroendet för finansiella rådgivare försvagas eftersom de upplever att samma agendor och incitament används vid alla rådgivningsmöten, vilket resulterar i att de investeringstips som delas ut inte är personliga utan tilldelas alla deras kunder. Det i sin tur leder ofta till en investering med låg risk och sämre avkastning, menar vissa intervjupersoner. Hur finansiella rådgivare kommunicerar ESG under rådgivningsmötet blir därav betydelsefullt, till exempel nämnde några respondenter som inte påverkas enligt dem själva att ifall rådgivningen hade skett på ett övertygande och tillförlitligt sätt hade det tagits med i deras beslutsfattanden. Att kommunikationen mellan rådgivare och investerare är viktig för respondenterna kan hänföras till 5A-modellen av Strauß (2021), som via en 5-stegs modell förklarar hur rådgivare på ett strategiskt sätt kan övertyga privatpersoner att investera i enlighet med ESG.

Om framgångsrika finanspersoners engagemang och investeringar i enlighet med ESG påverkar privatpersoners investeringsbeslut var något som det var delad mening om bland intervjurespondenterna. Ungefär hälften menade att det var något som påverkade dem och att framgångsrika personers handlingar var något som de tog lärdom av och ville efterlikna. Att se förebilder inom finansvärlden engagera sig i ESG-investeringar hade inspirerat de respondenterna att själva vilja undersöka ESG-alternativ. Detta i hopp om att göra investeringar med samma avkastning som den framgångsrika investeraren, vilket kan kopplas till en teori av Festinger (1954) som handlar om hur individen ändrar sitt agerande för att bli lika bra, om än inte bättre än personer som denne jämför sig med, medvetet eller omedvetet. En respondent uttrycker det som att framgångsrika finanspersoner har en annan förståelse för börsmarknaden och därmed kan hitta ESG-investeringar och trender som dessutom är lönsamma. Detta beteende vill de respondenterna efterlikna och inspireras mycket av. Att människans naturliga instinkt är att efterlikna andra

personer, och speciellt personer som anses framgångsrika och påvisar rikedom, är något som kan stärks av 5A-modellen, steg 4 om attityd av Strauß (2021). Andra hälften av urvalet påverkas inte alls av att se framgångsrika personer engagera sig för ESG och investera i följd med det. Respondenterna menar på att de framgångsrika personerna har en helt annan storlek på deras kapital att investera med, vilket betyder att de kan avstå en bättre avkastning för att istället göra en investering som gynnar miljö eller samhälle. Med dessa respondenternas kapital finns inte möjligheten och deras prioritet vid investering är avkastningen. Däremot tycker de flesta av intervjupersonerna som ej påstår sig påverkas av framgångsrika finanspersoner att det är positivt att de främjar hållbarhet vid investering, och vissa menar på att det borde vara nästintill ett krav på personer med ett så stor kapital att satsa pengar i projekt och genomföra investeringar i enlighet med ESG.

6. Slutsats och förslag till fortsatt forskning

I det här kapitlet presenteras slutsatsen som besvarar studiens frågeställningar. Kapitlet börjar med en kortare summering följt av en genomgång av författarnas slutsatser. Avslutningsvis ges förslag till vidare forskning.

6.1 Summering

Studiens syfte är att undersöka hur ESG påverkar privata investerare vid beslut om att investera i ett företag och hur den sociala omgivningen och finansiella rådgivare påverkar investeringsprocessen i enlighet med ESG. För att detta ska vara genomförbart har studien utgått från tillgänglig forskning samt befintliga teorier om ESG och privata investerare.
Studiens frågeställningar lyder:

- *Hur stor betydelse har ett företags attityd till ESG vid investeringsbeslut för privata investerare?*

- *Hur påverkar de olika faktorerna E, S och G privata investerare separat vid investeringsbeslut?*

- *Hur påverkas privata investerare av utomstående personer och finansiella rådgivare vid investeringsbeslut i enlighet med ESG?*

6.2 Slutsats

Slutsatsen av analysen tyder på att företagens attityd till ESG (Environmental, Social, and Governance) inte har en betydande inverkan på privata investerares investeringsbeslut. Trots att ESG-faktorer betraktas som viktiga och bra av de privata investerarna, används de oftast som komplement till andra faktorer vid investeringsbeslut.

De finansiella faktorerna och förväntad avkastning är alltid av primär betydelse för privata investerare. Dessa faktorer vägs tyngre än ESG när investeringsbeslut fattas. Trots det framgår det att ESG-faktorer kan påverka investerarnas bedömning i viss utsträckning, även om deras inverkan är mindre betydande än de finansiella aspekterna.

Det är viktigt att notera att det finns en medvetenhet och uppskattning bland privata investerare för ESG och dess roll inom affärsvärlden. Detta kan ses som en indikation på att ESG-kriterier kan ha en större inverkan på investeringsbeslut i framtiden när medvetenheten om dess betydelse ökar ytterligare.

Det framgår av studiens insamlade empiri att aspekterna enskilt påverkar investeringsbeslutet, dock i olika stor omfattning. Vad gäller miljöaspekter tangerade de flesta svaren varandra. Det tas ofta med i beaktning vid investering men är inte avgörande. Aspekterna värderas i större utsträckning när bolaget som investeringen ska ske i är verksamt i en bransch som är förknippad med miljön. Exempelvis säger flera respondenter att de avstått att investera i oljebolag på grund av miljöaspekter. Medvetet eller omedvetet vill flera respondenter lyfta fram att miljöaspekter är viktigt för dem vid investeringar för att i nästa andetag prata om att maximera avkastningen. Värt att nämna är att miljödimensionen är den mest uppmärksammade och känsloväckande. Känslan är därför att de intervjuade respondenterna gärna vill framhäva att miljöaspekter är något som påverkar dem vid ett investeringsbeslut.

Denna studie visar att de sociala aspekterna är den faktor av de tre som påverkar en privat investerare mest. Framförallt har sociala förhållanden en avskräckande effekt på investeraren om de inte hanteras på ett tillfredsställande sätt. Flertalet av respondenterna tar upp exempel på bolag som har uppmärksammats i negativa ordalag kring sina sociala förhållanden och konstaterar att det har fått dem att avstå från att investera. Respondenternas uppfattning är att om de sociala frågorna hanteras på ett

fördelaktigt sätt kommer det att avspegla sig på avkastningen längre fram i tiden.

Att döma av studiens empiri påverkar även bolagsstyrningen en privat investerare till viss del. Det är inte en aspekt som alla värderar vid investeringsbeslut men ändå en betydande del. Det är vissa svar som är ständigt återkommande kring bolagsstyrning från de intervjuade respondenterna. Ägarbild, styrelsens struktur och kompetens och var bolaget är verksamt är några av bitarna som kontrolleras innan investeringsbeslut tas. En respondent menar att bolag som är verksamma i länder med tveksamma strukturer och styrningsförhållande kan vara skäl för att avstå från investering. Flera av de intervjuade respondenterna menar att en kompetent styrelse med en långsiktig vision skapar en trygghet och tilltro, vilket har en positiv påverkan på investeringsprocessen.

Resultatet visar att den sociala omgivningen i stort påverkar en privat investerares beslut. Respondenterna medger att sociala medier, tips och råd från närstående personer samt trender i deras umgänge är faktorer som har en inverkan på deras investeringsprocess. Studien påvisar att närstående personer är den parameter i den sociala omgivningen som har störst påverkan på investeraren. Flertalet respondenter nämner familjemedlemmar som inspirationskällor och vägvisare gällande investeringsbeslut. En positiv uppfattning av ESG från närstående personer väcker ett intresse hos investeraren att undersöka nya investeringsalternativ. Enligt respondenternas uppfattning lyssnar man mer på vad framgångsrika finanspersoner har att säga kring investeringar i enlighet med ESG än vad man gör på finansiella rådgivare. Motiveringen till det är att det finns ett större förtroendekapital för framgångsrika investerare då de anses ha blivit framgångsrika av en anledning. Finansiella rådgivare däremot tycks ofta ha egna incitament och agendor, deras rådgivning anses ofta vara icke personlig, vilket bidrar till att deras påverkan på investeringsprocessen är låg.

6.3 Förslag till vidare forskning

Vår bild är att det finns stort utrymme för vidare forskning. Befintlig forskning på ämnet är begränsad, möjligtvis för att vissa av företeelserna inte har så många år på nacken. I denna studie har privatpersoners perspektiv varit i fokus. Det skulle vara intressant att i framtiden undersöka dessa frågor utifrån företags synvinkel. För att möjliggöra en sådan studie krävs det mer tid eftersom företag förmodligen är betydligt mer återhållsamma med vad de delar med sig av och är mer svåråtkomliga än gemene man.

Urvalet för denna forskningsstudie har varit begränsat då det har sin grund i tolv stycken medverkande respondenter. Alla respondenter är i närliggande åldrar och är medlemmar i samma aktieförbund. Detta bidrar till en låg generaliserbarhet. Det skulle vara intressant att undersöka vad ålder och kön spelar för roll i det hela. Att jämföra eventuella skillnader och se vilka likheter som finns hade bidragit till en mer nyanserad bild.

Referenslista

Abdul Rahman, R., & Alsayegh, M. F. (2021). Determinants of Corporate Environment, Social and Governance (ESG) Reporting among Asian Firms. *Journal of Risk and Financial Management, 14*(4), 167. https://doi.org/10.3390/jrfm14040167

Abhayawansa, S., & Tyagi, S. (2021). Sustainable Investing: The Black Box of Environmental, Social, and Governance (ESG) Ratings. *The Journal of Wealth Management, 24*(1), 49-54. https://doi.org/10.3905/jwm.2021.1.130

Bashir, T. (2013). An Assessment Study on the "Factors Influencing the Individual Investor Decision Making Behavior". *IOSR Journal of Business & Management, 9*(5), 37-44. https://doi.org/10.9790/487X-0953744

Bauer, R., Busch, T., & Orlitzky, M. (2016). Sustainable Development and Financial Markets: Old Paths and New Avenues. *Business & Society, 55*(3), 303-329. https://doi.org/10.1177/0007650315570701

Bauer, R., Derwall, J., Guenster, N., & Koedijk, K. (2005). The Eco-Efficiency Premium Puzzle. *Financial Analysts Journal, 61*(2), 51-63. https://doi.org/10.2469/faj.v61.n2.2716

Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C., & Pelizzon, L. (2021). Inside the ESG ratings: (Dis)agreement and performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 28*(5), 1426-1445. https://doi.org/10.1002/csr.2177

Bistrova, J., & Zumente, I. (2021). ESG Importance for Long-Term Shareholder Value Creation: Literature vs. Practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity, 7*(2), 127. https://doi.org/10.3390/joitmc7020127

Brown, N., & Deegan, C. (1998). The public disclosure of environmental performance information- a dual test of media agenda setting theory and legitimacy theory. *Accounting and Business Research, 29*(1), 21-41. https://doi.org/10.1080/00014788.1998.9729564

Bryman, A. (2018). *Samhällsvetenskapliga metoder* (3 uppl.). Stockholm: Liber AB.

Bryman, A. (2017). *Social research methods* (5 uppl.). Oxford: Oxford university press.

Chong, J., & Phillips, G. M. (2016). ESG Investing: A Simple Approach. *The Journal of Wealth Management, 19*(2), 73-88. https://doi.org/10.3905/jwm.2016.19.2.073

Clementino, E. & Perkins, R. (2020). How Do Companies Respond to Environmental, Social and Governance (ESG) ratings? Evidence from Italy. *Journal of Business Ethics, 171*. 379-397. https://doi.org/10.1007/s10551-020-04441-4

Cosimato, S., Landi, G., Landolo, F., Sciarelli, M. (2021). Socially responsible investment strategies for the transition towards sustainable development: the importance of integrating and communicating ESG. *The TQM Journal, 33*(7), 39-56. https://doi.org/10.1108/TQM-08-2020-0180

Caiado, R., Cunha, F., Klotzle, M., Meira de Oliverira, E., Oliveira, F., & Orsato, R. (2020). Can sustainable investments outperform traditional benchmarks? Evidence from global stock markets. *Business Strategy and the Environment, 29*(2), 682-697. https://doi.org/10.1002/bse.2397

David, M., & Sutton, D. C. (2016). *Samhällsvetenskaplig metod* (1 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

Davidson, B., & Patel, R. (2011). *Forsknings Metodikens Grunder: Att planera, genomföra och rapportera en undersökning* (4 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

De Colle, S., Freeman, E. R., Harrison, J. S., Parmar, B. L., Wicks, A. C. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art.* Cambridge: Cambridge University Press.

Denscombe, M. (2018). *Forskningshandboken* (4 uppl.) Lund: Studentlitteratur AB.

Deo, M., & Sundar, V. (2015). Factors Influencing Investment Decisions of Individual Investors. *Rajagiri Management Journal, 9*(2).

Dorfleitner, G., Halbritter, G. & Nguyen, M. Measuring the level and risk of corporate responsibility – An empirical comparison of different ESG rating approaches. *J Asset Manag 16*, 450–466 (2015). https://doi.org/10.1057/jam.2015.31

Edmans, A. (2011). Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices. *Journal of Financial Economics, 101*(3), 621-640. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.021

Eliasson, A. (2022). *Kvantitativ metod från början* (5 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

Escrig-Olmedo, E., Fernandez-Izquierdo, M. A., & Munoz-Torres, M. J. (2010). Social responsible investing: sustainability indices, ESG rating and information provider agencies. *Sustainable Economy, 2*(4), 442-461. https://doi.org/10.1504/IJSE.2010.03549

Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal, 38*, 45-64. https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001

Festinger, L. (1954). A Theory of Social Comparison Processes. *Human Relations, 7*(2), 117-140. https://doi.org/10.1177/001872675400700202

Fujji, H., Managi, S., Nozawa, W., & Yagi, M. (2019). Do environmental, social and governance activities improve corporate financial performance?. *Business Strategy and the Environment, 28*(2), 286-300. https://doi.org/10.1002/bse.2224

Gibbons, F. X., & Buunk, B. P. (1999). Individual differences in social comparison: Development of a scale of social comparison orientation. *Journal of Personality and Social Psychology, 76*(1), 129–142. https://doi.org/10.1037/0022-3514.76.1.129

Gillian, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of corporate finance*, 66. https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889

Global Sustainable Investment Alliance. (2018). *Global Sustainable Investment Review 2018*. http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf

Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly journal of economics, 118*(1), 107-156. https://doi.org/10.1162/00335530360535162

Hansson, B. (2013). *Skapa vetande, Vetenskapsteori från grunden* (1 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

Hanspers, E. (2022, 4 april). Antalet aktieägare fortsätter stiga - marknadsvärdet på rekordnivå. *Affärsvärlden.* https://www.affarsvarlden.se/artikel/rekordokning-av-aktieagare-och-marknadsvarde-2

Huang, D. X. Z. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: a review and consolidation. *Accounting & Finance, 61*(1), 335-360. https://doi.org/10.1111/acfi.12569

Hultåker, O., & Frost, J. (2016). *Enkätboken* (5 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

Kelly, T. F., & Scarlet, S. (2009). CSR Rating Agencies: What is Their Global Impact?. *Journal of Business Ethics, 94*. 69-88. https://doi.org/10.1007/s10551-009-0250-6

Kilduff, M. (1990). The interpersonal structure of decision making: A social comparison approach to organizational choice. *Organizational Behavior and Human Decision Processes, 47*(2), 270-288. https://doi.org/10.1016/0749-5978(90)90039-C

Kim, C. Y., Lee, E. H., Liu, Y., & Yoo, J. W. (2022). Relationship between Sustainable Management Activities and Financial Performance: Mediating Effects of Non-Financial Performance and Moderating Effects of Institutional Environment. *Sustainability, 14*(3), 1168. https://doi.org/10.3390/su14031168

Kitayama, S., & Markus, H. R. (1991). Culture and the Self: Implications for Cognition, Emotion and Motivation. *Psychological Review, 98*(2), 224-253. https://doi.org/10.1037/0033-295X.98.2.224

Larcker, D. F., Tayan, B., & Watts, E. M. Seven myths of ESG. *European Financial Management, 28*(4), 869-882. https://doi.org/10.1111/eufm.12378

Lind, R. (2019). *Vidga vetandet, en introduktion till samhällsvetenskaplig forskning* (2 uppl.). Lund: Studentlitteratur AB.

Maelah, R., Habibah Tarmuji, N., & Tarmuji, I. (2016). The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance, 7*(3), 67-74. https://doi.org/10.18178/ijtef.2016.7.3.501

Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments: Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking & Finance*, *32*(9), 1723-1742. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039

Reus-Smit, C. (2007). International Crises of Legitimacy. *International Politics, 44*, 157-174. https://doi.org/10.1057/palgrave.ip.8800182

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2019). *Research Methods for Business Students* (8 uppl.). Harlow: Pearson.

Singh, H. (2021). Review of the Factors Influencing Retail Investors´ Investments Decisions in the Indian Stock Market: An Empirical Study. *Vivekananda Journal of Research, 10*(1), 1-13.

Singh, J., & Yadav, P. (2016). A study on the Factors Influencing Investors Decision in Investing in Equity Shares in Jaipur and Moradabad with Special Reference to Gender. *Amity Journal of Finance, 1*(1), 117-130.

Strauß, N. (2021). Communicating Sustainable Responsible Investments as Financial Advisors: Engaging Private Investors with Strategic Communication. *Sustainability, 13*(6), 1-18. https://doi.org/10.3390/su13063161

Thomson Reuters. (2018). *Thomson Reuters ESG Scores.* https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbbdd/archivos/Thomson_Reuters_ESG_Scores.pdf

Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility, 8*(2), 169-178. https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029

Bilagor

Bilaga 1 - Operationaliseringsschema

Intervjufråga:	Följdfrågor:	Avsikt att undersöka	Kopplat till teori
1. Hur ser din erfarenhet ut vad gäller att investera på börsen?		Avser att undersöka respondentens förkunskaper och intresse för finansiella investeringar.	
2. Vilka faktorer påverkar dig vid ett investeringsbeslut?		Avser att undersöka vilka faktorer som respondenten tar hänsyn till vid investeringsbeslut.	Faktorer och omständigheter som påverkar investerare (Singh, 2021)
3. Vilka faktorer påverkar ditt investeringsbeslut mest - finansiella eller icke-finansiella faktorer?		Avser att undersöka ifall andra faktorer än de finansiella påverkar respondenten vid investeringsbeslut.	Faktorer och omständigheter som påverkar investerare (Deo & Sundar, 2015)
4. Vad är din uppfattning om ESG och hur skulle du definiera det?		Avser att undersöka respondentens förkunskaper kring ESG och hur deras bild av ESG ser ut.	Definitionen av ESG (Billio et al., 2021)
5. Hur värderar du företagets miljöarbete (E) vid investeringsbeslut?	Hade du kunnat tänka dig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre miljöförhållanden?	Avser att undersöka respondentens inställning till miljöaspekter (E) vid investeringsbeslut.	Hållbara investeringsstrategier (Billio et al., 2021)
6. Hur värderar du företagets arbete med sociala aspekter (S) vid investeringsbeslut?	Hade du kunnat tänka dig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre sociala förhållanden?	Avser att undersöka respondentens inställning till sociala aspekter (S) vid investeringsbeslut.	Definitionen av ESG (Billio et al., 2021)
7. Hur värderar du företagets	Hade du kunnat tänka dig att investera i ett	Avser att undersöka respondentens	Definition av ESG (Billio et al., 2021)

styrningssätt (G) vid investeringsbeslut?	företag med lägre avkastning men med bättre styrningsförhållanden?	inställning till styrningssätt (G) vid investeringsbeslut.	
8. Hur skulle du bedöma ESG-betygs trovärdighet?		Avser att undersöka respondentens uppfattning om ESG-betygsystem och dess pålitlighet.	ESG-betyg (Scarlet och F. Kelly, 2009) och Kritik mot ESG (Abhayawansa & Tyagi, 2021)
9. Har du någonsin valt att inte investera i ett företag på grund av dess ESG-prestationer eller brist på sådana prestationer?		Avser att undersöka vilken roll ett företags ESG-prestationer spelar för respondenten vid investering.	Kritik mot ESG (Abhayawansa & Tyagi, 2021)
10. Hur skulle ett företag kunna uppträda för att övertyga dig om att investera utifrån ett ESG-perspektiv?		Avser att undersöka hur ett företags kommunikation kring ESG kan påverka respondenten före investering och vilka specifika faktorer som påverkar.	Legitimitetsteorin (Brown & Deegan, 1998)
11. Hur påverkas du av den sociala omgivningen vid investering?		Avser att undersöka den sociala omgivningens påverkan på respondenten före och fram till investeringsbeslut.	The Social Comparison Theory (Festinger, 1954)
12. Hur påverkas du av en positiv inställning till ESG av närstående personer i ditt investeringsbeslut?	Tror du att du hade engagerat dig och investerat mer i enlighet med ESG ifall det var trendigt i din sociala omgivning?	Avser att undersöka hur respondentens inställning till ESG påverkas av en positiv attityd av dennes sociala omgivning.	The Social Comparison Theory (Festinger, 1954) och 5A-modellen “Åtgärd” (Strauß, 2021)
13. Hur påverkas du av att se	Får det dig att själv vilja engagera dig mer	Avser att undersöka hur respondentens	The Social Comparison Theory

framgångsrika finanspersoner engagera sig i ESG-investeringar?	i ESG och investera i enlighet med det?	inställning till ESG påverkas av ett positivt engagemang hos personer denne ser upp till.	(Festinger, 1954) och 5A-modellen "Åtgärd" (Strauß, 2021)
14. Hur tror du att din inställning till ESG-investeringar hade påverkats ifall finansiella rådgivare du stött på hade rekommenderat detta?		Avser att undersöka hur respondentens inställning till ESG påverkas av finansiella rådgivares sätt att kommunicera detta.	The Social Comparison Theory (Festinger, 1954) och Finansiella rådgivares kommunikationsstrategier (Strauß, 2021)

Bilaga 2 - Intervjuguide

1. Hur ser din erfarenhet ut vad gäller att investera på börsen?
2. Vilka faktorer påverkar dig vid ett investeringsbeslut?
3. Vilka faktorer påverkar ditt investeringsbeslut mest - finansiella eller icke-finansiella faktorer?
4. Vad är din uppfattning om ESG och hur skulle du definiera det?
5. Hur värderar du företagets miljöarbete (E) vid investeringsbeslut?
   Följdfråga: Hade du kunnat tänka dig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre miljöförhållanden?
6. Hur värderar du företagets arbete med sociala aspekter (S) vid investeringsbeslut?
   Följdfråga: Hade du kunnat tänka dig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre sociala förhållanden?
7. Hur värderar du företagets styrningssätt (G) vid investeringsbeslut?
   Följdfråga: Hade du kunnat tänka dig att investera i ett företag med lägre avkastning men med bättre styrningsförhållanden?
8. Hur skulle du bedöma ESG-betygs trovärdighet?
9. Har du någonsin valt att inte investera i ett företag på grund av dess ESG-prestationer eller brist på sådana prestationer?
10. Hur skulle ett företag kunna uppträda för att övertyga dig om att investera utifrån ett ESG-perspektiv?
11. Hur påverkas du av den sociala omgivningen vid investering?
12. Hur påverkas du av en positiv inställning till ESG av närstående personer i ditt investeringsbeslut?

Följdfråga: Tror du att du hade engagerat dig och investerat mer i enlighet med ESG ifall det var trendigt i din sociala omgivning?

13. Hur påverkas du av att se framgångsrika finanspersoner engagera dig i ESG-investeringar?
    Följdfråga: Får det dig att själv vilja engagera dig mer i ESG och investera i enlighet med det?
14. Hur tror du att din inställning till ESG-investeringar hade påverkats