

Landrisiko i multinasjonale selskaper

En kvalitativ studie av tre store norske selskaper

Thomas Hvistendahl Skjelbred
Lukas Fa Trang

Veileder
Arne Dag Sti

Masteroppgaven er gjennomført som ledd i utdanningen ved Universitetet i Agder og er godkjent som del av denne utdanningen. Denne godkjenningen innebærer ikke at universitetet inntår for de metoder som er anvendt og de konklusjoner som er trukket.

Forord

Denne masteroppgaven er gjennomført våren 2013, som en avsluttende del av en femårig masterutdanning i økonomi og administrasjon ved Handelshøyskolen i Kristiansand. Oppgaven er en obligatorisk del av utdanningsplanen og tilsvarer 30 studiepoeng.

Utgangspunktet for denne oppgaven har vært å belyse norske multinasjonale selskapers arbeid med landrisiko. Arbeidet med oppgaven har vært særdeles tidkrevende og utfordrende, men samtidig veldig lærerik. Vi sitter igjen med å ha lært veldig mye om landrisiko og håper våre lesere vil gjøre det samme.

Først og fremst ønsker vi å takke vår veileder, professor Arne Dag Sti for inspirasjon til oppgaven, samt god støtte og veiledning gjennom hele prosessen. Vi ønsker også å rette en takk til vår støtteveileder Stina Torjussen for gode faglige innspill og kommentarer underveis.

Vi må også gi en stor takk til våre respondenter, Elkem AS, Petroleum Geo-Services AS og selskapet som ønsket å være anonym, for å ha satt av tid til å delta i en hektisk hverdag.

Kristiansand, 1. Juni 2013

Thomas Hvistendahl Skjelbred

Lukas Fa Trang

Sammendrag

Uavhengig av aktiviteter, bransje eller investeringer så vil det å forstå landrisiko være essensielt når selskaper velger å operere utenfor Norges landegrensener. Denne oppgaven har derfor som hensikt å studere og beskrive hvordan landrisiko blir behandlet i det norske næringslivet. Lite har blitt forsket på dette tidligere og det teoretiske rammeverket som er benyttet i denne oppgaven vil derfor inneholde en generell beskrivelse av landrisiko for å gi leseren en forståelse av emnet.

Det har videre ikke vært av interesse å undersøke forskjeller og likheter mellom teori og praksis, men isteden anvende teori for å øke forståelsen for hvordan landrisiko blir behandlet i praksis. En kvalitativ tilnærming med dybdeintervjuer av nøkkelpersoner i tre norske multinasjonale selskaper er derfor benyttet i denne oppgaven.

Det fremkommer av studien at landrisiko er et komplekst, men viktig emne for norske multinasjonale selskaper. Analysen tar utgangspunkt i å beskrive hvilke landrisikofaktorer som er i fokus, hvordan landrisiko blir vurdert, hvordan landrisiko blir håndtert og tilslutt hvordan landrisiko blir kommunisert og benyttet som beslutningsgrunnlag. Gjennom å analysere de ulike selskapene og benytte en komparativ analyse, ønsker vi å gi leseren et godt innblikk i hvordan et lite utvalg av norske multinasjonale selskaper tar hensyn til landrisiko.

Innholdsfortegnelse

FORORD	II
SAMMENDRAG	III
INNHALDSFORTEGNELSE	IV
LISTE OVER TABELLER	VI
LISTE OVER FIGURER	VI
1.0 INNLEDNING	1
1.1 Motivasjon	1
1.2 Problemstilling	2
1.3 Oppgavens struktur	3
2.0 TEORETISK GRUNNLAG OM LANDRISIKO	4
2.1 Introduksjon	4
2.2 Landrisiko	5
2.2.1 Politisk risiko	6
2.2.2 Finansiell risiko	9
2.3 Hvorfor er landrisikoanalyser viktig?	12
2.4 Makro – og mikroperspektiv	12
2.5 Metoder for å vurdere landrisiko	14
2.5.1 Kvalitative metoder	15
2.5.2 Kvantitative metoder	18
2.5.3 Kombinasjon av metoder	20
2.5.4 Globale landrisikoindeks	21
2.6 Integrering av landrisiko i investeringskalkyler	24
2.7 Virkemidler for å redusere eksponering mot landrisiko	29
3.0 BESLUTNINGSTAKING OG KOMMUNIKASJON	32
3.1 Beslutningstaking	32
3.1.1 Rasjonelle beslutninger	32
3.1.2 Irrasjonelle beslutninger	33
3.1.3 Begrensninger ved beslutninger	33
3.2 Kommunikasjon av informasjon	34
3.2.1 Kommunikasjonsprosessen	34
3.2.2 Valg av kommunikasjonskanaler	36
3.3 Problemer ved kommunikasjon og beslutningstaking	36
4.0 FORSKNINGSMETODE	39
4.1 Undersøkellesdesign	39
4.2 Komparativ casestudie	40
4.3 Metodetilnærming	41

4.4 Valg av analyseenheter	41
4.5 Innsamling av data.....	42
4.5.1 Intervjuene.....	43
4.6 Dataanalyse.....	44
4.6.1 Renskrivning og transkribering	44
4.6.2 Bearbeidelse av data.....	45
4.7 Validitet og reliabilitet	45
4.7.1 Validitet.....	46
4.7.2 Reliabilitet	47
5.0 PRESENTASJON OG ANALYSE AV DATA.....	48
5.1 Analyse av selskapene	48
5.1.1 Elkem AS.....	48
5.1.2 Petroleum Geo-Service (PGS)	56
5.1.3 Selskap A	63
5.2 Komparativ analyse	72
5.2.1 Hvorfor er landrisiko viktig?.....	72
5.2.2 Landrisiko faktorer i fokus	73
5.2.3 Hvordan vurderes landrisiko.....	75
5.2.4 Håndtering av landrisiko	79
5.2.5 Kommunikasjon og beslutningstaking	81
6.0 AVSLUTNING.....	83
6.1 Oppsummering.....	83
6.2 Oppgavens begrensninger.....	84
6.3 Forslag til videre arbeid	85
LITTERATURLISTE	86
VEDLEGG	93

Liste over tabeller

Tabell 1 – Globale rangerings systemer og vekting av kategorier	21
Tabell 2 – ICRG sin sjekklister	23
Tabell 3 – ICRG sin skala for klassifisering av landrisiko	23
Tabell 4 – Opprinnelig investeringsanalyse	26
Tabell 5 – Scenario 1: Skattediskriminering	27
Tabell 6 – Scenario 2: Ekspropriasjon	27
Tabell 7 – Scenario 3: Ekspropriasjon og skattediskriminering.....	28
Tabell 8 – Oppsummering: Kalkulert forventet NNV etter justerte kontantstrømmer	28
Tabell 9 – Oversikt over intervjupersoner.....	42
Tabell 10 – Selskap A sin landrisikoliste	66
Tabell 11 – Tidsperspektiv på investeringer	72
Tabell 12 – Landrisiko faktorer i fokus.....	73
Tabell 13 – Vurderingsmetoder.....	76
Tabell 14 – Informasjonskilder	78
Tabell 15 – Håndtering av landrisiko	79

Liste over figurer

Figur 1 – Fastsettelse av landrisiko ved sjekklister	16
Figur 2 – Metoder gjennom levetiden til et prosjekt.....	20
Figur 3 – Kommunikasjonsprosessen	35
Figur 4 – Kommunikasjonskanaler	36
Figur 5 – Sammenhengen mellom kommunikasjon og beslutningsprosesser.....	38
Figur 6 – Undersøkellesdesign	39
Figur 7 – Elkem sin tilstedeværelse i verden	49
Figur 8 – Elkems eksterne og interne risikofaktorer	50
Figur 9 – Elkems Stage-age modell	54
Figur 10 – PGS sin tilstedeværelse i verden	56
Figur 11 – PGS sine forretningsmodeller.....	57
Figur 12 – Selskap A sin tilstedeværelse i verden	63
Figur 13 – Prosjektfaser i Selskap A.....	69
Figur 14 – Kommunikasjonsledd i Selskap A.....	70

1.0 Innledning

1.1 Motivasjon

Når veileder først foreslo landrisiko som tema hadde vi svært lite kunnskap om hva dette innebar. For å få en oversikt tok vi raskt fatt i relevante bøker og artikler. På samme tidspunkt var det en stor interesse i media om norske multinasjonale selskapers aktiviteter og risikoeksponering i utlandet. Hovedgrunnene for dekningen i media var Telenor ASA sin enorme nedskrivning i India på 3.9 milliarder norske kroner, 1. kvartal 2012¹ og terrorangrepet mot Statoil ASA sitt joint-venture i In Amenas, Algerie². Disse to betydningsfulle hendelsene trigget vår interesse ettersom det ble et økt fokus på at norske selskaper har en stor del av sine aktiviteter i land som er ansett som risikoland. Etter å ha fått en bedre forståelse om landrisiko, fant vi begge ut at temaet var av interesse. Vi begynte dermed å reflektere på hvordan vi kunne ta for oss dette emnet.

Med bakgrunn i de overnevnte hendelsene endte vi opp med et ønske om å undersøke hvordan norske multinasjonale selskaper behandler et stort og omfattende emne som landrisiko. Siden temaet var veldig dagsaktuelt og vi begge fattet interesse for emnet ble valget om å fordype oss i landrisiko dermed enkelt.

¹ Nedskrivningene kom av at Indisk høyesterett vedtok å kansellere lisensene til datterselskapet Uninor på grunn av en korrupsjonssak fra 2008, samtidig som modellen som var anbefalt for å auksjonere de nye 2G-lisenser skapte stor usikkerhet (Telenor Group, 2012, 30.04).

² Angrepet på våtgass-feltet førte til en gisselsituasjon som varte fra 16 – 19. januar 2013 og resulterte i tap av liv for fem norske Statoil ansatte (Statoil, 2013, 06.02.).

1.2 Problemstilling

Formålet med oppgaven er å få en forståelse av hvordan landrisiko blir behandlet i praksis. Vi er spesielt interessert i å undersøke hvordan norske multinasjonale selskaper forholder seg til landrisiko med tanke på sine investeringer og tilstedeværelse utenfor Norges landegrenser. Som følge av dette har vi formulert følgende problemstilling:

Hvordan tar norske multinasjonale selskaper hensyn til landrisiko?

For å belyse denne problemstillingen har vi tatt utgangspunkt i å undersøke følgende punkter:

- Hvilke landrisiko faktorer er i fokus for norske multinasjonale selskaper
- Hvordan vurderer norske multinasjonale selskaper landrisiko
- Hvordan håndterer norske multinasjonale selskaper landrisiko
- Hvordan formidles landrisiko til endelig beslutningstaker

1.3 Oppgavens struktur

Dette delkapittelet skal fungere som en veiledning for leseren og gi en kort forklaring på hva de ulike kapitlene inneholder.

Kapittel 1: Innledning

Innledningsvis i oppgaven vil vi ta for oss motivasjon for oppgaven, problemstillingen og oppgavens struktur.

Kapittel 2: Teoretisk grunnlag om landrisiko

I dette kapitlet vil vi gi leseren en innføring i hva landrisiko innebærer fra et teoretisk perspektiv. Teorien redegjør for hva som legges i begrepet landrisiko og gir en oversikt over hvordan multinasjonale selskaper kan vurdere og håndtere landrisiko.

Kapittel 3: Beslutningstaking og kommunikasjon

Dette er et kapittel som har til hensikt å gi leseren en kort innføring i teori om beslutningstaking og kommunikasjon. Vi vil belyse hvordan landrisiko kan kommuniseres til endelig beslutningstaker og hvordan vi som mennesker fatter både rasjonelle og irrasjonelle beslutninger.

Kapittel 4: Forskningsmetode

I dette kapitlet vil vi presentere vårt valg av undersøkelsesdesign, metodetilnærming, analyseenheter, metoder for datainnsamling og dataanalyse. I tillegg vil vi diskutere validitet og reliabilitet knyttet til innsamlet data.

Kapittel 5: Presentasjon og analyse

Vi vil i dette kapitlet starte med å presentere og analysere hvordan hvert enkelt selskap tar hensyn til landrisiko. Videre vil vi analysere likheter og ulikheter mellom selskapene i en komparativ analyse.

Kapittel 6: Avslutning

Avslutningsvis vil vi ha en oppsummering, diskutere begrensninger og komme med forslag til videre arbeid. Det siste kapitlet vil bli etterfulgt av litteraturliste og vedlegg.

2.0 Teoretisk grunnlag om landrisiko

I dette kapittelet redegjør vi for hva som legges i begrepet landrisiko, samt relevante metoder som kan benyttes til å vurdere landrisiko. Videre går vi nærmere inn på hvordan landrisiko kan inkluderes i investeringskalkyler, før vi avslutter med å gi en innsikt i virkemidler som kan benyttes for å redusere eksponeringen mot landrisiko

2.1 Introduksjon

I løpet av de siste ti-årene har verdens landegrenser blitt visket ut og vi har sett en dramatisk økning i global økonomisk integrering. Globale politiske og økonomiske endringer har ledet til rask bevegelse av mennesker, kapital, informasjon, varer og tjenester på tvers av landegrenser (Bremmer, 2006; Bremmer & Keat, 2009). Globalisering og økt internasjonal handel har ført til at selskaper velger å ekspandere fra sine opprinnelige hjemmemarkeder. Jakten etter nye kunder, råvarer, kunnskap, arbeidskraft og teknologi, kombinert med direkte investeringer utenfor sitt hjemland har ført til vekst i antall multinasjonale selskaper (Eiteman, Stonehill, & Moffett, 2010). Et selskap blir ofte definert som et multinasjonalt selskap dersom de har en stor andel av sine salg, eiendeler, datterselskaper eller ansatte i flere land utenfor sine hjemmemarkeder³.

Det globale miljøet som omringer selskaper i dag, tvinger strategiske beslutningstakere til å ha et dynamisk syn på verden. For å kunne fatte optimale beslutninger og utnytte seg av lønnsomme muligheter, er dagens beslutningstakere nødt til å forstå de utfordringene som utenlands aktivitet medfører (Bremmer & Keat, 2009). Det er tydelig at økt grad av globalisering fører til en komplisert hverdag, med en rekke usikkerhetsmomenter som beslutningstakere ikke kan snu ryggen til.

³ Begreper for multinasjonale selskaper som blir brukt om hverandre i internasjonal business er; Multinational Corporation (MNC), Multinational Enterprise (MNE) og Transnational Corporation (TNC). De fem største fra G7 land i 2010 var Exxon Mobil; Wal-Mart, BP, General Motors og Toyota Motors (Aggarwal, Berrill, Hutson, & Kearney, 2011).

2.2 Landrisiko

Som beskrevet innledningsvis så vil et multinasjonalt selskap søke andre markeder utenfor sitt eget hjemland. Når dette skjer følger det med en ny type risiko som er fraværende fra selskapets aktiviteter i hjemlandet, nemlig landrisiko (Meldrum, 2000).

I følge Levi (2005) så blir begrepet landrisiko ofte brukt feil som synonym for politisk risiko og *Sovereign risk*. Landrisiko er derimot et mye bredere begrep hvor politisk risiko og *Sovereign risk* kun er en del av landrisiko.

"Country risk may be defined as exposure to a loss in cross-country transactions, caused by events in a particular country that are, at least to some extent, under the control of the government, but definitely not under the control of a private enterprise or individual." - (Moosa, 2002, s. 132)

Av definisjonen kommer det frem at alle som står overfor en transaksjon på tvers av landegrenser vil være eksponert for landrisiko, uavhengig av hvem som gjennomfører transaksjonen. *Sovereign risk* tar kun for seg risikoen for at en myndighet ikke klarer eller er villig til å tilbakebetale sin utenlandske gjeld og vil derfor være begrenset til transaksjoner mellom myndigheten i et land og en utenlandsk långiver (Levi, 2005). Siden vi ikke er interessert i å se på landrisiko i forbindelse med banklån, men heller på multinasjonale selskapers eksponering mot landrisiko, vil vi ikke behandle *Sovereign risk* i denne oppgaven.

Videre tar definisjonen for seg at landrisiko kun vil være til stede hvis det er hendelser som, i hvert fall til en viss grad, er under kontroll av myndighetene. Det vil for eksempel være landrisiko hvis et datterselskap går konkurs på grunn av myndighetenes dårlige ledelse av landets økonomi. Hvis derimot et datterselskap går konkurs som følge av dårlig ledelse fra selskapets side vil dette være en kommersiell risiko (Moosa, 2002).

2.2.1 Politisk risiko

Siden multinasjonale selskaper opererer i bestemte politiske miljøer, så må landrisiko bli vurdert ut fra en politisk kontekst. En grundig analyse av den politiske risikoen vil dermed være en sentral del ved gjennomføring av en landrisikoanalyse.

Politisk risiko kan bli sett på som: "*Any political change that alters the expected outcome and value of a given economic action by changing the probability of achieving business objectives.*" (PriceWaterHouseCoopers & EurasiaGroup, 2006, s. 5). Innenfor litteraturen om internasjonal business er det vanskelig å finne en entydig definisjon på politisk risiko.

Følgelig vil det være en inkonsekvent bruk i litteraturen over komponenter som kan måle og forklare den politiske risikoen et land innehar. Definisjonen av politisk risiko kan variere fra det helt generelle til det spesifikke som følge av at et konseptuelt rammeverk ikke har blitt utarbeidet (Fitzpatrick, 1983). De fleste forfattere oppsummerer politisk risiko som spesifikke hendelser i forskjellige former som i hovedsak er forårsaket av myndighetens innblanding i et selskaps aktiviteter i vertslandet (Fitzpatrick, 1983; Kobrin, 1979). Buckley (2004, s. 489) sin definisjon av politisk risiko er representativ, han definerer politisk risiko som: "*the exposure to a change in value of an investment or cash position resultant upon government actions.*"

Andre forfattere som Solberg (1992) og White og Fan (2006) tar i tillegg hensyn til andre sosiale forhold ved vurdering av den politiske risikoen. Solberg (1992) hevder at politisk risiko enten kan oppstå som følge av forhold eller endringer i vertslandets samfunn eller som følge av direkte eller indirekte handlinger fra vertslandets myndigheter. White og Fan (2006) tar også hensyn til at den politiske risiko ikke kun reflekteres gjennom handlinger til vertslandets myndigheter, men at karaktertrekk i vertslandets samfunn vil variere fra hjemlandet og dermed også være med på å påvirke den politiske risikoen.

For å få en rikeligere forståelse av hva politisk risiko innebærer vil vi ta for oss noen av de mest siterte faktorene i litteraturen. Det er viktig å poengtere at de utvalgte faktorene ikke indikerer hva vi selv mener er de mest kritiske ved en landrisikoanalyse, men at vi heller erkjenner at politisk risiko består av mange ulike faktorer og hendelser, hvor viktigheten av de forskjellige vil variere for hver enkelt investering.

Myndighetsrelatert

Myndigheten vil i de fleste land være innblandet i nasjonens økonomi, og vil dermed være med på å påvirke den politiske risikoen som et multinasjonalt selskap står overfor (Buckley, 2004). De politiske risikofaktorene som direkte er forårsaket av myndighetene i landet kan blant annet omfatte ekspropriasjonsrisiko, restriksjonsrisiko, korrupsjon eller andre former som skattediskriminering og brudd av kontrakter.

Ved ekspropriasjon vil vertslandets myndighet beslaglegge datterselskapet i landet enten med eller uten tilstrekkelig kompensasjon (Madura & Fox, 2011). Ifølge Shapiro (2005) vil ekspropriasjon være den mest åpenbare og kritiske formen for politisk risiko som et multinasjonalt selskap kan bli utsatt for. Noen industrier eller selskaper vil være mer sårbare enn andre overfor ekspropriasjon på grunn av konsekvensene det kan ha på morselskapets økonomi og aktiviteter.⁴

Myndigheten kan også påvirke selskapets aktiviteter i vertslandet ved å iverksette ulike restriksjoner. For eksempel vil en restriksjon på kapitalflyten gjøre det vanskelig å sende opptjent profitt, dividende eller midler tilbake til morselskapet. Ifølge Madura og Fox (2011) kan dette føre til store alternativkostnader for datterselskapet siden de ikke får brukt kapitalen på en optimal måte. Med dette menes at et selskap istedenfor kan bli tvunget til å gjennomføre prosjekter i vertslandet som ikke er ideelle, kun for å gjøre bruk av midlene.

En undersøkelse gjort av S.-H. Lee og Hong (2010) viser at datterselskaper til multinasjonale selskaper har en bedre lønnsomhet i land hvor nivået av korrupsjon er lav. Et lands korrupsjonsnivå vil derfor kunne påvirke multinasjonale selskapers aktiviteter ved at kostnadene ved å drive forretninger i landet øker, eller ved at det reduserer eventuelle inntekter. For eksempel kan lokale selskaper bestikke myndighetene for å få tildelt lønnsomme offentlige prosjekter på bekostning av utenlandske selskaper.

⁴ I 1938 valgte Mexicos daværende president Lázaro Cárdenas å nasjonalisere landets petroleumsindustri. På den tiden var industrien sterkt dominert av utenlandske selskaper som Standard Oil of New Jersey, Gulf Oil, og Royal Dutch Shell. Konsekvensene av ekspropriasjonen ble estimert til et tap på 200 millioner dollar for både de amerikanske og de nederlandske selskapene (Bremmer & Keat, 2009).

Myndighetsrelatert risiko som nevnt over henger sterkt sammen med de finansielle risikofaktorene til et land. Begrunnelsen for dette følger av at desto lavere den finansielle risikoen er i et land, desto mindre vil sannsynligheten være for innblanding fra myndighetene som negativt vil påvirke lønnsomheten til et utenlandsk selskap (Ramcharran, 1999).

Samfunnsmessige forhold og sosiale spenninger

Når et multinasjonalt selskap skal inn i et nytt land eller allerede er etablert i et land vil de stå overfor andre former for politisk risiko enn kun de som er forårsaket av vertslandets myndighet. Ettersom selskapets hjemland vil være annerledes fra vertslandet, medfølger det at det også vil være kulturelle og sosiale forskjeller.

Religion og etnisk spenning i et land er ifølge International Country Risk Guide (ICRG) et element som inngår som politisk risiko. Ifølge Gutmann (1980) omtalt i Merna og Al-Thani (2008), så vil omfanget av spenning i et land ha en klar påvirkende effekt på graden av risiko. Med spenning menes det forskjeller i samfunnet som undergraver landets stabilitet. Disse forskjellene kan skyldes religion, rase, nasjonalitet eller språklige forskjeller. For eksempel kan en minoritetsgruppe oppleve en krenkelse av religiøs frihet dersom det er en overlegen religiøs gruppe i samfunnet. Inngrodde eller store motsetninger mellom grupper i samfunnet som følge av etniske, religiøse eller ideologiske forskjeller vil øke sannsynligheten for opprør og borgerkriger som direkte kan påvirke en investering i landet. Hvis landets myndigheter mangler evnen til å kontrollere situasjonen ved hjelp av strukturerte reformer, så kan et opprør eller borgerkrig føre til store konsekvenser for vertslandets økonomi. Dette vil igjen påvirke de finansielle risikofaktorene og dermed også indirekte påvirke selskapets investering i landet (Merna & Al-Thani, 2008).

Andre former for politisk risiko blir belyst av Madura og Fox (2011), som nevner holdninger til konsumentene i vertslandet som en mild form for politisk risiko. I Norge har for eksempel presset på norskproduserte produkter blitt fremhevet i form av *Nyt Norge* merkingen av produkter som er produsert i Norge. Selskaper som ønsker å etablere seg i utenlandske markeder må derfor overvåke og ta i betraktning konsumentenes lojalitet til lokale produkter, men også holdninger konsumentene måtte ha mot utenlandske produkter.

Mer kritiske former for politisk risiko vil være terroristangrep mot spesifikke selskaper, eller sanksjoner og protester mot bestemte selskaper (Solberg, 1992).

Oppsummert så kan sosial eller samfunnsrelatert risiko oppstå som følge av kollektive handlinger fra organisasjoner, sosiale grupper eller foreninger som direkte kan påvirke det multinasjonale selskapet eller lokale styringsmakter. Dette kan enten skje fredfylt eller ved en mer utstrakt bruk av vold (Bouchet, Clark, & Gros Lambert, 2003).

2.2.2 Finansiell risiko

Når et selskap står overfor eller har gjennomført en utenlandsk investering må selskapet i tillegg til de politiske risikofaktorene som tidligere nevnt, vurdere de finansielle risikofaktorene for å få en komplett oversikt over landrisikoen. Det er mange finansielle faktorer som kan nevnes og ulike måter disse faktorene kan påvirke lønnsomheten til en investering. I følge Ramcharran (1999) og Madura og Fox (2011) vil man ved å analysere de finansielle faktorene forsøke å komme frem til landets økonomiske situasjon.

Myndighetsrelatert

Ramcharran (1999) fokuserer på den økonomiske situasjonen for å kunne vurdere sannsynligheten for at nasjonens myndigheter vil bruke sin makt med handlinger som negativt kan påvirke lønnsomheten til utenlandske selskaper. Årsaker som kan øke risikoen er for eksempel høye statlige budsjettunderskudd eller nivået på landets utenriksregnskap. Ved å analysere disse finansielle faktorene vil man forsøke å vurdere om landets nåværende ytelse kan opprettholdes over en lengre periode, eller om det vil være behov for raske og midlertidige løsninger på kort sikt (Ramcharran, 1999). Eksempler på midlertidige løsninger som lokale myndigheter kan iverksette hvis de ønsker å øke landets inntekter kan være ekspropriasjon eller diskriminerende skatter overfor utenlandske selskaper. Et annet scenario kan være å innføre kapitalkontroll, valutarestriksjoner eller handelsbarrierer for å bedre utenriksregnskapet. Hvis myndighetene innfører handlingene som nevnt ovenfor vil det ha store konsekvenser for selskapene som blir rammet. Disse handlingene kan hjelpe landet på kort sikt, men kan ha en svært negativ effekt på lang sikt. Landets utvikling kan stagnere eller

til og med bli satt tilbake som følge av at utenlandske selskaper vil unngå å investere, samt trekke ut kompetanse fra landet. (Ramcharran, 1999).

Økonomisk vekst

Madura og Fox (2011) vektlegger den økonomiske situasjonen med tanke på innvirkningen ulike faktorer kan ha på usikkerheten til konsumentenes etterspørsel. Dette vil være faktorer som har en direkte innvirkning på konsumentenes kjøpekraft og dermed ha en effekt på selskapets kontantstrøm gjennom redusert etterspørsel etter deres varer og tjenester. Et eksempel på en slik faktor er økonomisk vekst, som igjen blir påvirket av flere finansielle faktorer der de mest åpenbare er landets rentenivå, valutakurs og inflasjonsrate.

Et høyt **rentenivå** har en tendens til å legge en demper på den økonomiske veksten, mens et lavt rentenivå vil stimulere til økonomisk vekst. Dette vil henholdsvis føre til redusert eller økt etterspørsel etter et multinasjonalt selskaps produkter (Madura & Fox, 2011). Oxelheim og Wihlborg (2008) hevder at renten kan ha en sterk innvirkning på selskapets kommersielle operasjoner ved at den berører verdien og kontantstrømmen til selskapet på tre måter:

- 1) Selskapets avkastningskrav vil bli påvirket av endringer i rentenivået, noe som fører til en endring av diskonteringsrenten som brukes på fremtidige kontantstrømmer. Diskonteringsrenten og netto nåverdien (NNV) av kontantstrømmen er negativt korrelert noe som betyr at dersom diskonteringsrenten går opp vil NNV reduseres.
- 2) Etterspørselen etter mange av selskapets varer avhenger av rentekostnaden siden kostnaden for kreditt vil påvirke etterspørselen. Blir kostnaden av å kjøpe på kreditt for høy vil det overstige betalingsvilligheten til flere kunder. Goder som har lang levetid har en tendens til å være spesielt sensitiv overfor renteendringer. Etterspørselen til multinasjonale selskaper som selger slike goder vil dermed bli sterkt påvirket av en renteendring.
- 3) Renten har en tendens til å være korrelert med andre makroøkonomiske variabler som den samlede etterspørselen i en økonomi.

Videre vil **inflasjon** ha en påvirkning på den økonomiske veksten (MADURA OG FOX). Det følger derimot av kjøpekraftsparitetsprinsippet (PPP) at endring i inflasjon og rente på lang sikt vil bli justert gjennom endringer i landets valutakurs. Hvis PPP holder, vil ikke endringene i inflasjon og rente ha særlig stor innvirkning (Oxelheim & Wihlborg, 2008). På kort sikt følger ikke valutakursendringene tett på kjøpekraften til et land, noe som fører til at endringene i inflasjon og rente ikke blir reflektert i valutakursen. Dette har derfor innvirkning på konsumentenes etterspørsel etter multinasjonale selskapers varer og tjenester. (Tang & Espinal, 1989). Generelt er det vanskelig å forutsi hvordan utviklingen kommer til å være for de økonomiske faktorene til et land. Selv om alle indikatorene i en vurdering er tatt med, er det fortsatt mulig å ta dårlige avgjørelser på grunn av at analysen av de finansielle faktorene er dårlig gjennomført (Madura & Fox, 2011).

Til slutt vil et lands **valutakurs** påvirke hvor mye et land vil eksportere eller importere av varer og tjenester. Dersom landet har en sterk valutakurs vil det føre til lav eksport som følge av en redusert etterspørsel fra utlandet. Samtidig vil en høy valutakurs føre til at det er rimeligere for landet å importere varer og tjenester fra utlandet. Landet vil dermed få en redusert økonomisk vekst som følge av både lavere produksjon og inntekt (Madura og Fox).

I tillegg til at valuta vil ha påvirkning på den økonomiske veksten, så kan et land med høy volatilitet i valutaen ha en direkte påvirkning på multinasjonale selskapers inntjening på investert kapital. Når et multinasjonalt selskap investerer i utlandet er de nødt til å veksle sin hjemlige valuta til utenlandsk valuta på investeringstidspunktet. Hvis det eksisterer en risiko for endringer i valutakursen i perioden mellom investeringstidspunkt og tidspunktet hvor midlene skal overføres tilbake til hjemlandet, vil beløpet som overføres tilbake være eksponert for valutarisiko. Ved at investeringen er utsatt for valutarisiko menes det at valutaen kan depreciere eller appreciere mot selskapets hjemlige valuta, og dermed påvirke verdien til den fremtidige overføringen. Spesielt kan det ha en stor finansiell betydning for multinasjonale selskaper som investerer i fremvoksende markeder, eksempelvis land som Indonesia og Russland hvor valutaen kan endre seg med så mye som 10 % eller mer på en dag. Eksponeringen multinasjonale selskaper har mot valutakursfluktasjoner kommer i tre former; økonomisk, transaksjons- og regnskapseksponering (Madura & Fox, 2011).

- Økonomisk eksponering: Er valutakursenes påvirkning på et selskaps nåverdi av fremtidige kontantstrømmer. Begrepet er generelt for den finansielle effekten av

endringer i valutakurser og inkluderer transaksjonseksponeering og indirekte effekter på omsetning og kostnader.

- Transaksjonseksponeering: Er hvordan valutakursfluktasjoner påvirker verdien til fremtidige kontantstrømmer mellom utland og hjemland.
- Regnskapseksponeering er eksponeringen mot valutakurser et multinasjonalt selskap står overfor ved konsolidering av konsernets årsregnskap. Dette vil være konvertering av datterselskapenes årsregnskap i utenlandsk valuta til hjemlig valuta.

2.3 Hvorfor er landrisikoanalyser viktig?

Moosa (2002) mener det er flere grunner til at landrisikoanalyser er et viktig verktøy for multinasjonale selskaper. For det første kan det bli brukt til å undersøke bytteforholdet mellom avkastning og risiko ved å investere i et nytt land. Dette gjøres for å sikre seg mot å investere i et land med overdreven stor risiko i forhold til mulige gevinster. For det andre vil det være et nyttig verktøy for å kontinuerlig vurdere risikoen i landet etter at man har etablert seg. Grunnen til at det er viktig å foreta landrisikoanalyser etter etablering, kommer av at landrisikoen til et land vil endre seg over tid. Endringer i landrisikoen vil være med på å påvirke beslutninger som for eksempel å reinvestere opptjent kapital eller i verste fall trekke ut hele sin operasjon fra landet. Den tredje grunnen til hvorfor landrisikoanalyser er viktig for multinasjonale selskaper kommer av behovet for å identifisere ulike risikofaktorer. Ettersom investeringstype og valg av land vil variere, så vil det også være forskjeller i hvilke faktorer som skal være med og hvordan de skal vektlegges. En god landrisikoanalyse vil dermed bidra til å belyse de mest kritiske risikofaktorene for en spesifikk investering i et spesifikt land.

2.4 Makro – og mikroperspektiv

Robock (1971) antas å være den første til å dele landrisiko inn i et makro- og mikroperspektiv. Tretti år etter bekrefter Moosa (2002) med at det første steget i en landrisikoanalyse er å finne forskjellene i et lands makro- og mikrofaktorer, eller hva Eiteman et al. (2010) betegner som henholdsvis landspesifikk risiko og firmaspesifikk risiko.

En **makrovurdering** innebærer en vurdering av alle faktorer som påvirker risikoen til landet som helhet. Altså ses det bort fra faktorer som kan ha en direkte årsaks-sammenheng med et multinasjonalt selskap eller bransje. Kort fortalt vil makrorisiko være uforutsette hendelser som vil ramme alle utenlandske selskaper (Robock, 1971). De fleste faktorene som blir nevnt og som får størst oppmerksomhet i landrisikolitteraturen, vil tilhøre et makroperspektiv. Landrisikoanalyser i for eksempel tidsskrifter som *Economist Intelligence Unit (EIU)* og *Euromoney* vil rangere land basert på en makrovurdering av landets risiko (Schroeder, 2008). Fordelen med disse analysene er at de kan benyttes av mange bruker til å få en generell forståelse av landrisikoen til forskjellige land. Slike analyser vil likevel være misvisende for ett selskap, ettersom de ikke inkluderer bransjespesifikke faktorer (mikrofaktorer). Det å kun ha et makroperspektiv på landrisiko vil derfor føre til en ufullstendig landrisikoanalyse (Madura & Fox, 2011).

Ved å analysere risikofaktorer som direkte er knyttet til et selskap, bransje eller type investering i et spesifikt land, betegnes det som en **mikrovurdering**. Dette vil være risikofaktorer i landet som påvirker noen selskaper, men ikke alle. For eksempel vil plutselige endringer i konsesjonsavtaler innenfor olje og gass berøre oljeselskaper, men ikke leskedrikkprodusenter (Robock, 1971). Endringer kan komme fra politiske eller finansielle faktorer som kan føre til redusert profitt for et multinasjonalt selskap ved at kostnadene øker, inntekten reduseres eller i verste fall, begge deler samtidig (Madura & Fox, 2011). Robock (1971) mener at de to viktigste mikropolitiske faktorene som påvirker sårbarheten til et multinasjonalt selskap over tid er dominansen av utenlandske selskaper i en stor industrisektor, og kompetansen innfødte har for å drive selskapet med suksess. For å forklare de mikrofinansielle faktorene bruker Madura og Fox (2011) sensitiviteten et selskap eller næring har mot BNP-vekst, inflasjon og renter.

Oppsummert er det viktig for multinasjonale selskaper å ta hensyn til både makro- og mikroperspektivet ved vurdering av landrisiko.

2.5 Metoder for å vurdere landrisiko

I følge Madura og Fox (2011) er det ingen enighet mellom selskaper, forskere eller konsulenter om den beste måten å vurdere landrisiko. Dette kommer av at det er et subjektivt emne med mange mulige variabler og en risikovurdering vil inkludere subjektive meninger om hvilke faktor som bør være med og hvor mye de skal vektlegges. Bremmer og Keat (2009) forteller at vi mennesker foretrekker å forholde oss til noe som er konkret fremfor noe som er litt usikkert. Det vil derfor være en stor sannsynlighet for at en person vil stole på kvantitative data fremfor kvalitative data. For å prøve å komme frem til objektive vurderinger av et land forteller Rummel og Heenan (1978) at usikkerheter i miljøet er nødt til å bli konvertert til sannsynlighetsbegreper. Ved å bruke en standard fremgangsmåte, er det mulig å konstruere en konsekvent analyse som kan brukes til å sammenligne ulike land med hverandre (Timurlenk & Kaptan, 2012).

Generelt kan metoder for å vurdere risiko deles inn i to grupper; kvalitative og kvantitative. Førstnevnte prøver å se sammenhengen i hvordan ulike risikofaktorer påvirker investeringens utfall. En fullstendig kvalitativ vurdering av landrisiko vil oftest føre til en beskrivende rapport. Rapporten vil inkludere vurderinger av landets politiske og finansielle forhold, som ikke kan brukes til å gjøre sammenligninger mellom land. I stedet er rapporten preget av subjektive og personlige vurderinger fra de som gjennomfører analysen (Schroeder, 2008). Kvantitative metoder vil derimot forsøke å finne undersøkelsesobjektets absolutte verdiområde og sannsynlighetsfordeling (Merna & Al-Thani, 2008). Selv om metodene deles inn i to vil det være mange selskaper som samler de kvantitative og kvalitative vurderingene til en indeks ved fastsettelse av landrisiko (Nath, 2009, omtalt i Timurlenk & Kaptan, 2012). Det å analysere og kjenne til risikofaktorer i fremmede land kan være viktig ved beslutninger i forretningslivet i forbindelse med investeringer og videre drift (Howell, 2001).

2.5.1 Kvalitative metoder

Delphi metoden

Delphi metoden er en systematisk tilnærming for å strukturere meningene til en gruppe av individuelle eksperter som skal vurdere et komplekst problem. Målet er å komme frem til enighet om problemet uten at ekspertene deltar i en gruppesamtale (Turoff & Linstone, 1975, omtalt i Okoli & Pawlowski, 2004). Det første steget er å identifisere og velge ut faktorer som kan ha en effekt på det utvalgte landets fremtid. Neste steg foregår over minst to runder, i første runde blir ekspertene spurt om å vekte og rangere betydningen av faktorene som har blitt identifisert (Rummel & Heenan, 1978). Den andre runden starter med at ekspertene får tilbakemelding på resultatet fra første runde. Etter at ekspertene har sett resultatene, starter en ny runde med å samle inn nye svar og meninger. Slik fortsetter det helt til ekspertene har kommet frem til enighet eller at en ny runde ikke vil føre til økt nytte (Merna & Al-Thani, 2008; Okoli & Pawlowski, 2004). For at resultatet skal bli bra, er det i følge Rummel og Heenan (1978) viktig at følgende kriterier blir oppfylt:

- Listen over risikofaktorer er fullstendig og presis.
- Svarene må være tidsriktig, godt resonnerte og gitt av kunnskapsrike personer.
- Ha en passende metode for å vekte og kombinere ekspertenes individuelle svar.

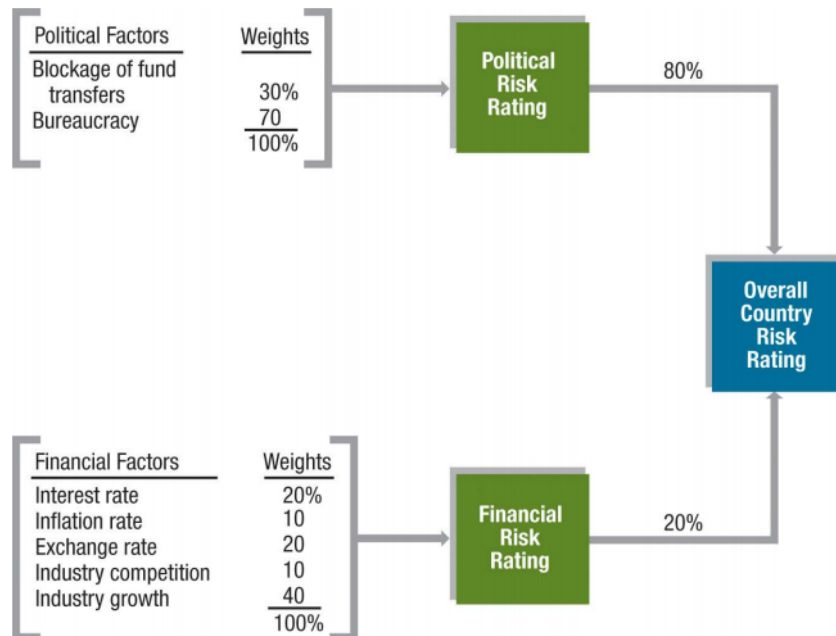
Dersom et av disse punktene ikke er møtt vil Delphi metoden begynne å gi feilaktige resultater (Rummel & Heenan, 1978). Fordelen med metoden er at den unngår direkte konfrontasjon og konflikt mellom ekspertene, samtidig som det er mulig å finne den gjennomsnittlige meningen fra eksperter og forkaste eventuelle ekstreme synspunkter (Merna & Al-Thani, 2008).

Sjekklistemetoden

Merna og Al-Thani (2008) mener sjekklister er en deduktiv metode, hvor enten en rekke spørsmål eller en liste med emner skal besvares. Ofte blir sjekklister benyttet for å identifisere mulige risikofaktorer ved å ha en systematisk gjennomgang av et objekt. Madura og Fox (2011) sin fremstilling av sjekklisten i forbindelse med landrisiko involverer også innsamling

og vurdering av politiske og finansielle faktorer som er relevante for et lands risikonivå. En totalkarakter for landets risiko blir utarbeidet ved å tildele vektorer og karakterer til de ulike faktorene i sjekklisten.

Figur 1 – Fastsettelse av landrisiko ved sjekkliste



Kilde: (Madura, 2012, s. 503)

Karakterene til faktorene kan bli fastsatt ved hjelp av målbare statistiske data samlet inn fra ulike databaser som Statistisk sentralbyrå, International Monetary Fund, European Central Bank eller World Bank. Disse databasene har ofte lang historie med statistiske data over landets BNP⁵-vekst, inflasjonsrate, arbeidsledighet, handelsbalanse, inngående /utgående kapital, totale reserver osv. Ved å benytte historiske data for identifiserte risikofaktorer kan det være mulig å finne logiske og systematiske trender slik at det er mulig å kunne forutse fremtidige hendelser som kan påvirke organisasjonen eller en investering (Merna & Al-Thani, 2008). Faktorer som blir vurdert i sjekklistemetoden kan også bli subjektivt vurdert, som sannsynligheten for terrorisme, borgerkrig, endring av styringsmakt, resesjon osv. Oppsettet

⁵ I følge Statistisk sentralbyrå (2012a) er Bruttonasjonalprodukt (BNP) en indikator på verdiskaping i et land, samtidig som det viser bruttoinntekt fra innenlandsk produksjon. BNP blir ofte brukt som måltall for å sammenligne den materielle levestandarden mellom ulike land (Statistisk sentralbyrå, 2012b).

som blir brukt i ICRG sin landrisikoindeks illustrerer godt hvordan sjekklistermetoden kan brukes i forbindelse med landrisiko.

Inspeksjonsbesøk

Inspeksjonsbesøk eller hva Rummel og Heenan (1978) betegner som *Grand Tours* er en metode hvor personer fysisk reiser til det aktuelle landet for å foreta undersøkelser. Varigheten på oppholdet kan variere fra noen få dager til flere uker og gjennomføres ofte av ledere eller en gruppe mennesker som selskapet har tillit til. I løpet av oppholdet vil representantene prøve å møte lokale ledere, medlemmer av regjeringen, statsansatte, næringslivsledere og konsumenter (Madura, 2012; Rummel & Heenan, 1978). Ved å møte disse viktige aktørene er det mulig å få et sterkere inntrykk over det lokale samspillet i landet og de potensielle usikkerhetsmomentene (Madura & Fox, 2011). Inspeksjonsbesøk har ofte en tendens til å ende med mye selektiv informasjon, men hvis besøket er riktig utformet og bemannet kan det være svært nyttig for en beslutning å ha opplevd miljøet på nært hold (Rummel & Heenan, 1978).

Old Hands

Old hands er på samme måte som Delphi metoden en fremgangsmåte som benytter eksperter innenfor emnet. Det er derimot ikke en gruppesamtale som følger en strukturert modell. Informasjon innhentes ved å intervjuere eksperter for å få deres innsikt, mening og intuisjon om landet. I forbindelse med å vurdere landrisiko vil slike eksperter blant annet være erfarne professorer, utenrikskorrespondenter, bereiste forretningsmenn, diplomater eller politikere. Svakheter med metoden er at ekspertene ikke er tilknyttet selskapet og beslutningstaker er nødt til å vie mye tillit til informasjonen som blir gitt. Ved å gi tillit til eksterne eksperter vil det være en mulighet for opportunistisk adferd. Informasjonen som blir samlet inn kan blant annet være påvirket av moralsk hasard og korrupsjon. Selv om metoden har åpenbare svakheter kan den likevel være svært nyttig dersom ekspertene klarer å formidle sin kunnskap til selskapet og gi en økt forståelse for miljøet i landet (Rummel & Heenan, 1978).

2.5.2 Kvantitative metoder

Regresjonsanalyse

Regresjonsanalyser kan brukes til å undersøke om det eksisterer en systematisk sammenheng mellom to størrelser (Ubøe & Jørgensen, 2012). Dette vil være en måling av sammenhengen og sensitiviteten mellom en avhengig variabel og en eller flere uavhengige variabler. I tillegg til å undersøke om det finnes en systematisk sammenheng, forsøker en regresjonsanalyse å si noe om samvariasjonen mellom variabler. Mange selskaper bruker denne analyseformen til å måle både gamle og nye historiske forhold i håp om å finne trender, eller stadfeste selskapets sensitivitet overfor ulike faktorer som økonomisk vekst og rentenivå (Madura & Fox, 2011). Listen over ulike regresjonsanalyser er lang, men noen analyser som blir nevnt i forbindelse med landrisiko er diskriminant analyse, Logit og Probit. Det skal nevnes at det ikke er noe i veien med å bruke andre matematiske analyser som kan påvise en sammenheng mellom variabler (Bouchet et al., 2003).

Målet med en **diskriminant analyse** er å klassifisere hendelser, objekter eller observasjoner inn i ulike grupper. Grupperingen blir gjort for å skille mellom om landene har en liten eller stor sannsynlighet for at negative hendelser vil inntreffe (Bouchet et al., 2003). For å definere den kvalitative utgående informasjonen blir landene gruppert ved å benytte kvantitative data (Heenan & Addleman, 1976). Et eksempel kan være å gruppere landene inn etter om landet har en stabil eller ustabil valutakurs ved å benytte historiske valutakurser som datagrunnlag.

Andre regresjonsanalyser som kan brukes for å analysere landrisiko er **Logit-** og **Probitanalyser**. Ved å tildele verdiene 1 eller 0, deles forskjellige risikofaktorer inn i enten / eller utfall, altså er verdiene gjensidig utelukkende. Dette kan eksemplifiseres ved at et land er i konflikt med et naboland og står overfor valget om å gå til krig eller ikke gå til krig. Logit og Probit analysene er svært like hverandre og Bouchet et al. (2003) hevder at ved de fleste anvendelsesområdene så vil begge analyser gi tilnærmet likt resultat. Logit og Probit blir vanligvis brukt til å kombinere teori og praksis for ulike variabler som antas å ha en påvirkning på en gitt hendelse. Målet med analysene er å finne hvilke variabler som er statistisk signifikante (Bouchet et al., 2003).

Value at Risk (VaR)

Value at Risk (VaR) er en annen metode som vil prøve å tallfeste den absolutte sannsynlighet for tap på en investering. Modellen forsøker å tallfeste bytteforholdet mellom risiko og gevinst for en investering i et land. Ved å benytte VaR kan et multinasjonalt selskap estimere størrelsen av et tap på en investering eller en portefølje av eiendeler over en gitt tidsperiode, ved normale markedsforhold, og ved et definert konfidensintervall (Bouchet et al., 2003)

VaR blir matematisk fremstilt på følgende måte:

$$Prob [X \leq -VaR] = 1 - \alpha$$

X representerer endringen i verdien til investeringen, VaR er verdien til eiendelen og α er konfidensintervallet. Madura og Fox (2011) bruker metoden til å fremstille det maksimale tapet et selskap kan oppnå i løpet av et døgn på grunn av valutasvingninger på denne måten:

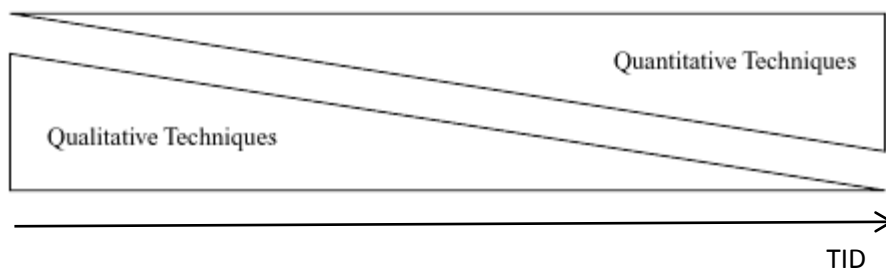
$$\text{Maksimum ett - dags tap i \%} = E(e_t) - (\alpha \times \sigma_{\text{valuta}})$$

$E(e_t)$ representerer den forventede endringen i valutakursen for neste dag, σ_{valuta} vil være standardavviket til den daglige endringen i valutakursen over en tidligere periode.

2.5.3 Kombinasjon av metoder

I henhold til Rummel og Heenan (1978) vil det ikke være tilstrekkelig å bruke kun en metode for å oppnå en grundig landrisikoanalyse og det vil i følge Bouchet et al. (2003) kun føre til et delvis bilde på risikoen. For å oppnå et godt resultat anbefaler derfor Rummel og Heenan (1978) å ha en systematisk fremgangsmåte, som inkluderer både kvalitative og kvantitative metoder. Anbefalingen sammenfaller med Li (2009) som hevder at multinasjonale selskaper ofte vil benytte en kombinasjon av subjektive og objektive metoder for å prøve å vurdere ett lands politiske miljø.

Figur 2 – Metoder gjennom levetiden til et prosjekt



Kilde: Modifisert figur fra Merna og Al-Thani (2008, s. 85).

Generelt for prosjektarbeid, vil det i følge Merna og Al-Thani (2008) være størst vekt på kvalitative metoder i oppstartfasen av et prosjekt (figur 2). Ettersom prosjektet går fremover i tid, så vil kvalitative metoder gradvis bli byttet ut mot kvantitative metoder. En ny investering i utlandet for et multinasjonalt selskap vil som regel alltid være klassifisert som et prosjekt og kan dermed sees i sammenheng med grafen til Merna og Al-Thani (2008).

2.5.4 Globale landrisikoindeks

Når multinasjonale selskaper skal, eller har gjennomført en investering i utlandet og ikke ønsker å gjennomføre landrisikoanalysen selv, er det mulig å benytte profesjonelle konsulenthus. Disse selskapene kan enten fungere som konsulenter ved utarbeidelse av en landrisikoanalyse eller de kan gjennomføre hele landrisikoanalysen. Over flere år har selskapene spesialisert seg på å utvikle holistiske fremgangsmåter og metoder som brukes til å gjennomføre landrisikoanalyser. Analysene blir som regel publisert to ganger i året som globale landrisikoindeks i forskjellige tidsskrifter. Noen kjente indekser er *ICRG*, *EIU* og *Euromoney*. Indeksene tar for seg det generelle investeringsmiljøet i landet og rangerer deretter landene etter risikonivået. De ulike indeksene forsøker å diversifisere seg ved å fokusere på forskjellige forretningsområder, for eksempel EIU og ICRG fokuserer sin analyse mot industri og finans, mens Euromoney fokuserer på bank og porteføljeforvaltning. De fleste landrisikoindeksene bygger som regel på de samme faktorene, men ulik vektning av disse gjør at resultatene blir forskjellig (Schroeder, 2008).

Tabell 1 – Globale rangerings systemer og vektning av kategorier

Rating byrå	Vekt		
	Politisk	Økonomisk	Finansiell
ICRG	50 %	25 %	25 %
EIU	22 %	55 %	23 %
Euromoney	25 %	25 %	50 %

Kilde: (Howell, 2001; Schroeder, 2008)

Andre selskaper som Fitch, Moody's og Standard & Poor's fokuserer på sannsynligheten for mislighold av gjeld og kommer frem til en rangering basert på kredittverdighet (Fitch Ratings, 2013; Moody's, 2013; Standard & Poor's, 2009). Investorer som handler utenlandske obligasjoner eller banker som låner ut penger til internasjonale kapitalmarkeder vil være mer interessert i denne typen landrisikoindeks. Rangeringene er altså knyttet mot *Sovereign risk*.

International Country Risk Guide - PRS Group

International Country Risk Guide (ICRG) ble først utviklet i 1980, og er en rapport som kombinerer en statistisk modell og en deskriptiv analyse for å kartlegge landrisiko. Hensikten med den deskriptive analysen er å underbygge tallene som blir brukt i den statistiske modellen og i tillegg fange opp elementer som faller utenfor den statistiske modellen (Howell, 2001). *ICRG* blir oppdatert hver måned for 140 land og kommer frem til en samlet risikokarakter på grunnlag av tre kategorier: Politisk, Finansiell og Økonomisk (Bouchet et al., 2003). Modellen kan sees på som en avansert sjekkliste (tabell 2), hvor PRS Group samler inn nødvendig informasjon og konverterer dataene over til poeng etter en forhåndsbestemt evalueringsmodell. Hver faktor har sin individuelle poengskala fra 0 til 4, 5, 6, 10, 12 eller 15 poeng. Fordelen med modellen er at de forhåndsdefinerte vektene (maksimum poeng) av de forskjellige faktorene kan modifiseres etter eget behov og ønske (Howell, 2001).

Når PRS Group gjennomfører den politiske vurderingen forsøker de å kartlegge den generelle politiske stabiliteten. De politiske faktorene blir subjektivt vurdert av PRS Group sine interne eksperter. Målet er å produsere en analyse som er sammenlignbar over tid og med andre land. De finansielle faktorene prøver å komme frem til et mål på hvor godt rustet landet er til å betale for seg, mens de økonomiske faktorene prøver å måle landets styrker og svakheter. Datagrunnlaget til de finansielle og økonomiske faktorene er objektiv data som blir konvertert til poeng etter forhåndsdefinerte skalaer. Dataen som blir brukt er nødt til å være sammenlignbar mellom landene og det blir derfor kun brukt aksepterte forhåndstall for å vurdere landets økonomiske og finansielle struktur (Howell, 2001).

Fordelen med denne modellen er at kategoriene inkluderer en fast liste med faktorer som gir brukere enkle muligheter til å gjennomføre analysen selv med egne modifikasjoner. Modellen er blant annet brukt av finansdepartementet til å vurdere risikoen til sine utenlandske investeringer (NOU 2008: 20, 2008). Den enkle fremstillingen og bruken kan være en av grunnene til at modellen ofte blir nevnt i fagbøker og artikler (Bouchet et al., 2003; Campbell, 2004; Merna & Al-Thani, 2008; Moosa, 2002; Oetzel, Bettis, & Zenner, 2001; Schroeder, 2008; Timurlenk & Kaptan, 2012). Ytterligere forklaring og veiledning til hvordan gjennomføre en landrisikoanalyse etter denne modellen finnes i Howell (2001).

Tabell 2 – ICRG sin sjekkliste

Politisk	Poeng	Poeng	Finansielt
Regjering stabilitet	12	10	Utenlandsgjeld som % av BNP
Samfunnsøkonomisk tilstand	12	10	Utenlands renter og gebyrer som % av XGS ⁶
Investerings profil	12	15	Handelsbalansen som % av XGS
Intern konflikt	12	5	Netto likviditet som månedlig import dekning
Ekstern konflikt	12	10	Valutakurs stabilitet
Korrupsjon	6	50	Maksimum finansielle poengsum (FR)
Militær i politikken	6		
Religiøs spenning	6	5	BNP pr. innbygger
Lov og orden/reglement	6	10	Årlig realvekst i BNP
Etnisk spenning	6	10	Årlig inflasjonsrate
Demokratisk tilregnelighet	6	10	Budsjettbalansen som % av BNP
Byråkratisk kvalitet	4	15	Handelsbalansen som % av BNP
Maksimum politiske poengsum (PR)	100	50	Maksimum økonomiske poengsum (ER)

Kilde: (Howell, 2013)

Tabell 2 viser hvordan PRS Group kommer frem til en vurdering av de politiske, finansielle og økonomiske kategoriene ved å legge sammen poengene som er gitt til de forskjellige faktorene. Poengene i modellen er maksimum poeng som PRS Group benytter for de forskjellige faktorene, og kan følgelig modifieres etter eget behov. Den samlede karakteren er en enkel lineær kombinasjon av poengene til de tre ulike kategoriene (Campbell, 2004). En høy poengsum indikerer lav risiko, mens en lav poengsum indikerer høy risiko (se tabell 3). Formelen for å komme frem til den samlede poengsummen blir vist frem av Howell (2013) på følgende måte:

$$\text{CPFER (land X)} = 0,5 (\text{PR} + \text{FR} + \text{ER})$$

CPFER = Composite political (PR), financial (FR) and economic (ER) risk rating

Tabell 3 – ICRG sin skala for klassifisering av landrisiko

Risiko grad	Min. verdi	Maks verdi
Veldig Høy (VH)	0,0	49,9
Høy (H)	50,0	59,9
Moderat (M)	60,0	69,9
Lav (L)	70,0	79,9
Veldig Lav (VL)	80,0	100

Kilde: (Howell, 2013)

⁶ Export of Goods and Services (XGS) = eksport av varer og tjenester (Howell, 2013)

2.6 Integrering av landrisiko i investeringskalkyler

Etter å ha identifisert, målt og definert den totale landrisikoen vil neste steg være å analysere hvordan de politiske og finansielle risikofaktorene potensielt vil kunne påvirke investeringsutfallet. Investeringskalkyler brukes for å bestemme om en investering er lønnsom eller ikke, hvor bruken av NNV er veldig utbredt (Bouchet et al., 2003).

$$NNV = -I + \sum_{t=0}^N \frac{KS_t}{(1+i)^t}$$

Hvor:

NNV = Netto nåverdi

I = Investeringsbeløpet

N = Investerings levetid

KS_t = Forventet kontantstrøm i periode t

i = Investerings diskonteringsrente

Hovedsakelig er det to metoder som multinasjonale selskaper tar i bruk for å inkludere landrisiko inn i nåverdimetoden (Madura & Fox, 2011). Den ene metoden vil være å justere diskonteringsrenten, mens den andre metoden går på å justere kontantstrømmen.

Justere diskonteringsrenten

Diskonteringsrenten til en investering er et risikojustert avkastningskrav. Altså består den av investorens forventede avkastning pluss et tillegg for investeringens risiko, såkalt risikopremie. For å ta hensyn til landrisiko i diskonteringsrenten er det viktig å kartlegge i hvilken grad landrisikoen er systematisk eller usystematisk. Type risiko vil påvirke beregning av diskonteringsrenten og spesielt med tanke på risikopremien. Siden usystematisk risiko kan bli diversifisert vekk ved å investere i flere land, så har ikke en investor krav på en høyere risikopremie som kompensasjon for denne type risiko (Penman, 2010). Er derimot landrisikoen systematisk, vil man kunne kreve en ekstra risikopremie som kompensasjon for den ikke-diversifiserbare risikoen i landet (Damodaran, 2003)

NNV modellen for en investering kan dermed uttrykkes som følgende:

$$NNV = -I + \sum_{t=0}^N \frac{KS_t}{(1+i+k)^t}$$

Hvor k , representerer den ekstra risikopremien som følge av den systematiske landsrisikoen i landet hvor investeringen blir foretatt. Av uttrykket så vil NNV bli lavere som følge av at diskonteringsrenten er større (Bouchet et al., 2003). Den største utfordringen ved å justere diskonteringsrenten, vil være å fastsette verdien av k . Damodaran (2003) mener at den enkleste og mest brukte metoden for å fastsette verdien av k er ved å bruke kredittpremien til statsobligasjoner. For å bestemme verdien av kredittpremien tas det utgangspunkt i differansen mellom det gjeldende landets statsobligasjoner i USD og amerikanske statsobligasjoner i USD.

$$\begin{aligned} \text{Landrisikopremie} &= \text{Kredittpremien} \\ &= \text{Land } X\text{'s statsobligasjoner} - \text{statsobligasjoner i USA} \end{aligned}$$

En svakhet ved kun å se på statsobligasjoner er at kredittpremien blir beregnet ut ifra gjeld og ikke egenkapital. Altså vil risikopremien bli undervurdert ved å kun se på statsobligasjoner. For å ta hensyn til at egenkapital er mer risikabelt enn gjeld kan man i tillegg til å se på kredittpremien til statsobligasjoner, se på volatiliteten til aksjemarkedet i forhold til volatiliteten til statsobligasjonsmarkedet (Damodaran, 2003).

$$\text{Landrisikopremie} = \text{Kredittpremien} \times \frac{\sigma \text{ for land } X\text{'s aksjemarked}}{\sigma \text{ for land } X\text{'s statsobligasjoner}}$$

Det er viktig å poengtere at de nevnte metodene er kun to av mange metoder som kan brukes for å estimere k . Metodens enkle anvendelse og forståelse er begrunnelsen for hvorfor akkurat disse to er nevnt i denne oppgaven.

Justere kontantstrømmen

Denne metoden vil prøve å kartlegge hvordan potensielle risikofaktorer vil påvirke investeringens fremtidige kontantstrømmer og dermed også investeringens totale NNV. Metoden består i å lage ulike scenarier hvor en eller flere variabler endres fra utgangspunktet, mens resten av variablene holdes uforandret. Altså er det nødvendig å identifisere og kvantifisere innvirkningen ulike risikofaktorer vil ha på de fremtidige kontantstrømmene. Videre må sannsynligheten for at de ulike risikofaktorene vil inntreffe, fastsettes (Madura & Fox, 2011). Ved å justere kontantstrømmene på denne måten er det mulig å belyse usikkerheten på en objektiv måte, og samtidig identifiserer faktorer som har stor påvirkning på investeringsverdien (Merna & Al-Thani, 2008). Beslutninger mellom å gjennomføre eller avslå en investering avhenger av sannsynligheten for at investeringen vil generere en positiv NNV, samt investeringens potensielle NNV størrelse (Madura, 2012).

For å eksemplifisere denne metoden, antas det at selskap X vurderer å investere i et prosjekt i Russland. Prosjektet krever et investeringsbeløp på 1 million russiske rubler til en kurs på 6kr. For forenklingens skyld antar vi at kursen vil holdes konstant over de neste to årene. Prosjektet har en levetid på to år og vil ha en utrangeringsverdi på 300 000 rubler i slutten av år to. I løpet av prosjektets levetid vil prosjektet generere en kontantstrøm før skatt på 700 000 rubler hvert år. Skattesatsen er satt til 10 % og diskonteringsrenten er på 12 %. Prosjektets lønnsomhet vil dermed bli som følgende:

Tabell 4 – Opprinnelig investeringsanalyse

Opprinnelig tilstand	År 0	År 1	År 2
Kontantstrøm		700 000	700 000
Skattetrekk 10%		70 000	70 000
Kontantstrøm etter skatt		630 000	630 000
Utrangeringsverdi			300 000
Valutakurs		6	6
Kontantstrøm til morselskapet		3 780 000	5 580 000
Nåverdi morselskapets kontantstrøm		3 375 000	4 448 342
Investeringsbeløp av morselskapet	-6 000 000		
Kumulativ netto nåverdi		-2 625 000	1 823 342

La oss videre anta at det har blitt identifisert to risikofaktorer som vil påvirke selskapets kontantstrøm som ikke er med i den opprinnelige analysen. Først antar vi at det er 30 % sannsynlighet for at russiske myndigheter vil utøve skattediskriminering overfor utenlandske selskaper slik at skattesatsen blir 20 % istedenfor 10 %. Videre antar vi at det er 40 % sannsynlighet for at ekspropriasjon vil inntreffe i slutten av år 2. Selskap X vil i så fall bli kompensert med 50 000 rubler istedenfor de opprinnelige 300 000 rubler de hadde som utrangeringsverdi. De to overnevnte situasjonene antas å være uavhengig fra hverandre og vi vil først se på scenario 1 hvor vi antar at myndigheten driver med skattediskriminering.

Tabell 5 – Scenario 1: Skattediskriminering

Skattediskriminering 20%	År 0	År 1	År 2
Kontantstrøm		700 000	700 000
Skattetrekk 20%		140 000	140 000
Kontantstrøm etter skatt		560 000	560 000
Utrangeringsverdi			300 000
Valutakurs		6	6
Kontantstrøm til morsselskapet		3 360 000	5 160 000
Nåverdi morsselskapets kontantstrøm		3 000 000	4 113 520
Investeringsbeløp av morsselskapet	-6 000 000		
Kumulativ netto nåverdi		-3 000 000	1 113 520

Ved en skattediskriminering vil prosjektet generere en lavere NNV på 1 113 520kr. Likevel tyder nåverdien på at det vil være et lønnsomt prosjekt, selv om de russiske myndighetene velger å drive med skattediskriminering. La oss videre se på hva som skjer med NNV om ekspropriasjon skulle oppstå, mens vi forutsetter at det ikke utøves skattediskriminering.

Tabell 6 – Scenario 2: Ekspropriasjon

Ekspropriasjon	År 0	År 1	År 2
Kontantstrøm		700 000	700 000
Skattetrekk 10%		70 000	70 000
Kontantstrøm etter skatt		630 000	630 000
Utrangeringsverdi			50 000
Valutakurs		6	6
Kontantstrøm til morsselskapet		3 780 000	4 080 000
Nåverdi morsselskapets kontantstrøm		3 375 000	3 252 551
Investeringsbeløp av morsselskapet	-6 000 000		
Kumulativ netto nåverdi		-2 625 000	627 551

Skulle en ekspropriasjon inntreffe i slutten av år to, så ser vi at NNV vil bli redusert ytterligere til 627 551kr. NNV til prosjektet vil fortsatt være positivt i dette tilfellet. Hva skjer om både ekspropriasjon og skattediskriminering utøves?

Tabell 7 – Scenario 3: Ekspropriasjon og skattediskriminering

Ekspropriasjon og skattediskriminering	År 0	År 1	År 2
Kontantstrøm		700 000	700 000
Skattetrekk 20%		140 000	140 000
Kontantstrøm etter skatt		560 000	560 000
Utrangeringsverdi			50 000
Valutakurs		6	6
Kontantstrøm til morselskapet		3 360 000	3 660 000
Nåverdi morselskapets kontantstrøm		3 000 000	2 917 730
Investeringsbeløp av morselskapet	-6 000 000		
Kumulativ netto nåverdi		-3 000 000	-82 270

Skulle både ekspropriasjon og skattediskriminering inntreffe ser vi nå at den totale NNV vil være negativ. I dette tilfellet vil ikke prosjektet lenger være lønnsomt og landrisikoen overgår den potensielle gevinsten.

Tabell 8 – Oppsummering: Kalkulert forventet NNV etter justerte kontantstrømmer

Scenario	Nåverdi	Sannsynlighet
Opprinnelig tilstand	1 823 342	(70%)(60%) = 42%
Skattediskriminering 20%	1 113 520	(30%)(60%) = 18%
Ekspropriasjon	627 551	(70%)(40%) = 28%
Skattediskriminering 20% og ekspropriasjon	-82 270	(30%)(40%) = 12%
Forventet netto nåverdi	1 132 079	

Av tabell 8 vil prosjektet ved tre av tilfellene generere en positiv NNV. Kun ved det siste tilfelle hvor både skattediskriminering og ekspropriasjon inntreffer vil prosjektet være ulønnsomt. Sannsynligheten for at prosjekt vil være ulønnsomt vil derfor være på 12 %, mens det er 88 % sannsynlighet for at prosjektet vil være lønnsomt. Sannsynligheten indikerer at prosjektet vil generere en positiv NNV som taler for at prosjektet burde gjennomføres.

Ifølge Shapiro (2005) vil en justert kontantstrøm være en bedre tilnærming enn en justert diskonteringsrente. Grunnen til dette kommer av at det er bedre tilgjengelig informasjon om hvordan spesifikke hendelser av en risikofaktor vil påvirke en investerings kontantstrøm i forhold til hvordan de vil påvirke diskonteringsrenten.

2.7 Virkemidler for å redusere eksponering mot landrisiko

Det finnes mange strategier som et multinasjonalt selskap kan benytte for å redusere sin eksponering mot landrisiko. Vi vil i dette delkapittelet se på noen av de mest brukte for å gi et bilde over strategier et multinasjonalt selskap kan iverksette.

Valg av inngangsstrategier

Valg av inngangsstrategier har fått stor oppmerksomhet innenfor litteraturen om hvordan multinasjonale selskaper kan redusere sin eksponering mot landrisiko. Med inngangsstrategier snakker vi om hvordan multinasjonale selskaper velger å etablere seg i et nytt land. Valget mellom eksport, partnerskap, joint venture, oppkjøp og greenfield investeringer kan avhenge av risikonivået i landet og selskapets ønskede eksponering. Tidligere forskere (Delios & Henisz, 2002; Doh, Teegen, & Mudambi, 2004; Rodriguez, Uhlenbruck, & Eden, 2005; Uhlenbruck, Rodriguez, Doh, & Eden, 2006) har sett på hvordan landrisiko påvirker valg av inngangsmetode med utgangspunkt i hvor stor eierandel et multinasjonalt selskap har i et utenlandsk datterselskap. De empiriske resultatene støtter undersøkernes prediksjoner om at høyere landrisiko vil redusere et multinasjonalt selskaps eierandel i et utenlandsk datterselskap. Ifølge Feinberg og Gupta (2009) så er det to argumenter som støtter disse resultatene. Først og fremst vil et multinasjonalt selskap med lav eierandel ha en redusert investeringsstørrelse som er utsatt for risiko i vertslandet. For det andre så vil en større eierandel tilhøre lokale investorer noe som mest sannsynlig vil redusere risiko for innblanding av myndighetene i vertslandet, fordi de lokale investorene mest sannsynlig vil ha en sterk politisk forbindelse med vertslandets myndighet.

Lokal gjeld

Eksponeringen mot politiske risiko kan reduseres ved å låne fra lokale markeder. Eventuelle tap som følge av ekspropriasjon eller ved at lokal valuta blir inkonvertibel vil delvis bli motvirket som følge av at den lokale gjelden vil bli redusert (K. C. Lee & Kwok, 1988). Bruk av lokale lån vil også gjøre at lokale kreditorer vil beskytte sin investering og dermed også beskytte selskapets aktiviteter mot kritiske handlinger fra myndighetene som kan påvirke selskapets finansielle levedyktighet (Eiteman et al., 2010).

I tillegg til å redusere den politiske risikoen så vil lån fra lokale markeder i vertslandet også kunne redusere valutaeksponering. Hvis for eksempel et datterselskap selger sine produkter i lokal valuta så kan valutaeksponeringen bli redusert ved å ha utgiftene i samme valuta, forutsatt at opptjent fortjeneste egentlig skulle bli tilbakeført til morsselskapet. Sammenstilling av inngående og utgående kontantstrømmer fører til et lavere nettobeløp som er eksponert for kurssvingninger ved konvertering til hjemlig valuta (Madura & Fox, 2011).

Forsikringer

Kjøp av forsikringer er en åpenbar metode for å sikre seg mot spesielle hendelser som kan oppstå i et land. Bruk av forsikringer vil aldri fjerne den totale landrisikoen som et selskap står overfor, men vil være et viktig virkemiddel for å redusere den politiske risikoen. Både for å sikre seg mot eventuelle tap, men også ved at selskapet kan konsentrere seg om sine aktiviteter istedenfor å prøve å kontrollere den politiske risikoen (Buckley, 2004).

Multilateral Investment Guarantee Agency (MIGA) er et medlem av World Bank Group og tilbyr forsikringer for direkte investeringer i utviklingsland. MIGA tilbyr forsikringer mot ekspropriasjon, krig, terrorisme, sosial uro, kontraktsbrudd, overføringsrisiko av kapital og inkonvertibel valuta (Multilateral Investment Guarantee Agency, 2013)

Operasjonelle strategier

Ved å ta i bruk ulike operasjonelle strategier så kan et multinasjonalt selskap redusere sin eksponering mot landrisiko. Hvis et datterselskap er avhengig av morsselskapets forsyninger eller teknologi vil det være små incentiver for myndighetene i vertslandet til å utføre ekspropriasjon (Madura & Fox, 2011). For eksempel så kan operasjonene til et datterselskap være å produsere delkomponenter som må kombineres med komplementære komponenter fra morsselskapet for å få et sluttprodukt. En ekspropriasjon av datterselskapet vil derfor være av liten verdi uten morsselskapets forsyninger (Feinberg & Gupta, 2009). Kontroll over de viktigste elementene til datterselskapets operasjoner vil dermed bidra til å redusere innblanding fra vertslandets myndighet (Lecraw, 1984).

En annen operasjonell strategi kan være å diversifisere sine datterselskap slik at det multinasjonale selskapet ikke er avhengig av et enkelt datterselskap i et spesifikt land. Ved å

gjøre dette vil ikke det potensielle tapet ved en ekspropriasjon i et land påvirke et multinasjonalt selskaps aktiviteter i like stor grad som om de kun var avhengig av et datterselskap og dens leveranser (Buckley, 2004).

Bruk av finansielle sikringsverktøy mot valutarisiko

Alle selskaper som driver med internasjonal handel vil være eksponert for valutarisiko. For å fjerne risikoen som følge av volatilitet i valutakursen, kan et multinasjonalt selskap hedge den vekk ved hjelp av ulike finansielle sikringsverktøy som futureskontrakter, terminkontrakter eller opsjoner (Bodie, Kane, & Marcus, 2011).

Futureskontrakter og **terminkontrakter** har mange likhetstrekk. Begge metodene "låser inn" valutakursen ved et bestemt tidspunkt og bruker den som grunnlag ved fremtidige kjøp eller salg av en gitt valuta. Det som derimot skiller futureskontrakter fra terminkontrakter er at, mens futureskontrakter selges på organisert børs så er terminkontrakter skreddersydde avtaler med banker. I tillegg er futureskontrakter standardiserte med tanke på beløpsstørrelse og leveringstidspunkt. Terminkontrakter derimot er ikke standardiserte, hvor beløpsstørrelse og leveringstidspunkt forhandles mellom kunden og banken (Shapiro, 2005).

Opsjoner kan deles i enten call opsjoner eller put opsjoner. Eier av en call opsjon har rett, men ingen plikt, til å kjøpe en bestemt valuta til en bestemt fastsatt innløsningskurs. Eier av en put opsjon vil på den andre side ha rett, men ingen plikt, til å selge en bestemt valuta til en bestemt fastsatt innløsningskurs. Videre skilles det mellom en som har long posisjon i opsjonen og en som har en short posisjon i opsjonen. Den som kjøper opsjonen vil være den som har retten til å utøve opsjonen og vil dermed ha en long posisjon. Den som selger opsjonen derimot, vil ha en short posisjon og vil være pliktet til å gjennomføre kontrakten om kjøperen velger å utøve opsjonen. Kjøpere av opsjoner vil kun velge å utøve opsjonen når det er en fortjeneste å hente, og følgelig vil det føre til tap for selgeren. En opsjon kan derfor bli sett på som en risikooverføring mellom kjøperen og selgeren av en opsjon. For å kompensere for denne risikooverføringen betaler kjøperen en såkalt opsjonspremie til selgeren (Berk & DeMarzo, 2011). Ved å ta i bruk opsjoner så kan multinasjonale selskaper sikre sin transaksjonseksponering overfor både fremtidige utbetalinger til utenlandske leverandører, men også sine fremtidige innbetalinger fra utenlandske kunder.

3.0 Beslutningstaking og kommunikasjon

Dette kapittelet vil presentere teori om beslutningstaking og kommunikasjon. Det vil bli belyst hva som legges i rasjonelle og irrasjonelle beslutninger, samt redegjøre for kommunikasjon av informasjon.

3.1 Beslutningstaking

Formålet til risikoanalyser er å gi støtte til beslutninger. Drivkraften til analysen er å gi et godt grunnlag, slik at den beste mulige løsningen kan velges i forhold til omgivelsene og de målene som er satt. En risikoanalyse vil forsøke å skissere et risikobilde for de ulike alternativene, som gjør det enkelt for beslutningstakeren å sammenligne muligheter. Det er viktig å få frem at en beslutningstaker er nødt til å balansere flere forhold i sitt endelige valg. En risikoanalyse vil kun være en brøkdel av informasjonsgrunnlaget i en beslutning (Aven, Røed, & Wiencke, 2008).

Beslutninger fattes i organisasjoner hver dag og omfanget kan variere fra små hverdagslige beslutninger til større beslutninger som går på organisasjonens strategi. Personen som tar den endelige beslutningen blir kalt beslutningstaker og er den personen som står overfor det opprinnelige problemet (Kaufmann & Kaufmann, 2009). Beslutningstaking kan ifølge Dyck og Neubert (2009) omtalt i Van den Berg (2013), ses på som det endelige valget mellom ulike tilgjengelige alternativer. Beslutninger kan for enkelthetens skyld deles inn to kategorier; rasjonelle eller irrasjonelle.

3.1.1 Rasjonelle beslutninger

Den rasjonelle beslutningsprosessen er en systematisk fremgangsmåte som anvender logikk, vitenskapelige teorier og objektiv informasjon. Ved å kombinere en systematisk prosess med informasjon av høy kvalitet vil rasjonelle beslutningstakere forsøke å komme frem til en optimal beslutning (Greenwald, 2008). Denne formen for beslutningstaking er i følge Kaufmann og Kaufmann (2009) den klassiske beslutningsteorien og grunnlaget for hvordan beslutninger ideelt sett burde gjennomføres. Bazerman og Moore (2009) anbefaler følgende prosess på seks steg for rasjonell beslutningstaking: 1) Definere problemet 2) Identifisere

kriterier 3) Vekte kriteriene 4) Generere alternativer 5) Rangere alternativene mot kriteriene
6) Ta en beslutning.

3.1.2 Irrasjonelle beslutninger

Når en beslutningstaker skal fatte en beslutning vil det være naturlig å anta at beslutningen vil bygge på en rasjonell prosess, men slik er det nødvendigvis ikke. Beslutningene er ofte irrasjonelle, hvor systematiske analyser av fakta sjeldent er beslutningsgrunnlaget i en organisasjon (Greenwald, 2008). Personers vurdering og beslutning mellom ulike alternativer vil bli styrt av følelser, erfaring, skjønn og intuisjon. En annen faktor som spiller inn på beslutninger i dagens miljø er tidspress. Beslutninger er ofte nødt til å gjøres raskt, som gjør at beslutningstakere ikke har tid til å vurdere all tilgjengelig informasjon. Beslutningen vil dermed ofte falle på den første tilfredsstillende løsningen beslutningstakeren kommer over (Daft, 2007).

3.1.3 Begrensninger ved beslutninger

Nobelprisvinner Herbert Simon introduserte begrepet bundet rasjonalitet i sin artikkel *A Behavioral model of rational Choice* i 1955 som tilsier at vi tar beslutninger under bundet rasjonalitet (Katsikopoulos & Cherng-Horng, 2011). Beslutningstakere må ta rasjonelle beslutninger i komplekse omgivelser, noe som fører til at det ofte er mangel på informasjon som videre vil lede til en mindre optimal beslutning. Når en beslutning skal fattes mellom ulike alternativer blir beslutningen ofte begrenset av tid og kostnad som fører til et redusert informasjonsgrunnlag. I tillegg har mennesker begrenset med kapasitet til å behandle og lagre informasjon. Til slutt har mennesker ulik intelligens, og informasjon blir oppfattet ulikt fra individ til individ. Beslutningstakere blir bundet av disse begrensningene som hindrer dem i å velge det optimale alternativet (Bazerman & Moore, 2009).

Mennesker har begrenset kapasitet for informasjonsbehandling og vil kun fokusere på det som blir oppfattet som kritisk. Annen informasjon som kan være viktig for beslutningen er dermed i fare for å bli avvist eller oversett (Bremmer & Keat, 2009). Dersom beslutningstakeren tar en dårlig beslutning, er det i følge Greenwald (2008) ofte et signal om et dårlig kommunikasjonssystem i organisasjonen. En nøyaktig og tidsriktig risikoanalyse vil være

ubrukelig om risikoen ikke er tilstrekkelig kommunisert til beslutningstakeren. Resultatene må kommuniseres på en slik måte at beslutningstakeren klarer å forstå innholdet og filtrere ut viktig informasjon på en effektiv og god måte (Bremmer & Keat, 2009).

3.2 Kommunikasjon av informasjon

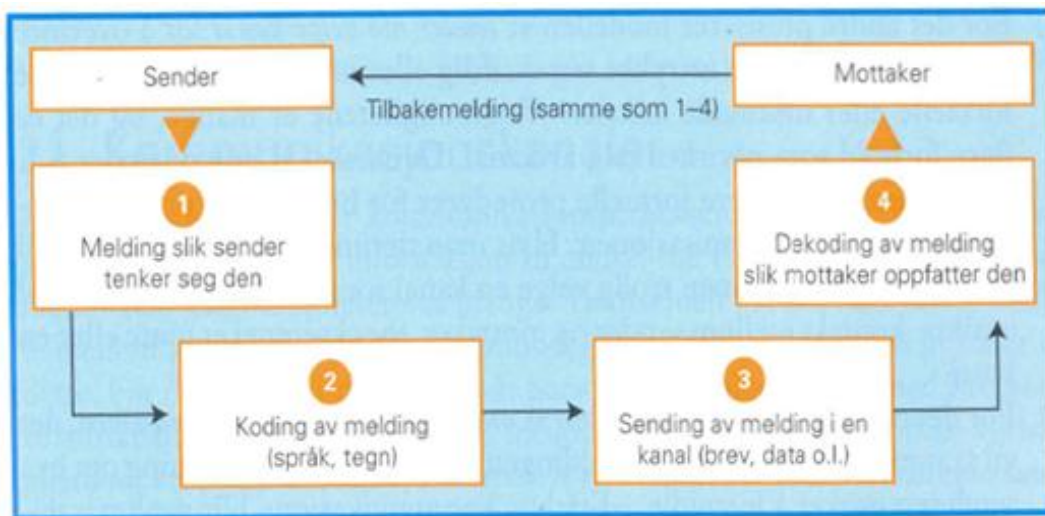
“Understanding risks is only half the game. They must also be effectively communicated.” - (Bremmer & Keat, 2009, s. 14)

Kommunikasjon er en integrert del i alle beslutningsprosesser og er en nødvendig forutsetning ved beslutningstaking i organisasjoner. Beslutningsteori og informasjon er tett sammenvevd og kan ses på som en tre stegs prosess. Første steget er å samle inn relevant informasjon. Det andre steget er å systematisere, analysere og tolke informasjonen som er samlet inn. Det siste og kanskje det mest krevende steget vil være å kommunisere informasjonen videre til beslutningstaker (Jacobsen & Thorsvik, 2007). Greenwald (2008) hevder at overføring og tolking av informasjon for å ta gode beslutninger, vil være en av hovedutfordringene til organisasjoner.

3.2.1 Kommunikasjonsprosessen

Ofte vil kvaliteten på beslutninger avhenge av kvaliteten på informasjonen som er tilgjengelig for beslutningstakeren (Greenwald, 2008). Figur 3 illustrerer hvordan en kommunikasjonsprosess i en organisasjon arter seg ved overføring av informasjon fra en sender til en mottaker. Hvis informasjonen er tilstrekkelig og presis i overføringen så vil kommunikasjonen være effektiv (Shulman, 1996).

Figur 3 – Kommunikasjonsprosessen



Kilde: (Jacobsen & Thorsvik, 2007, s. 251)

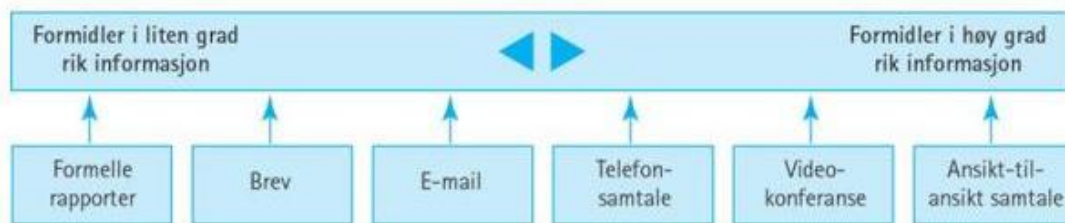
1. Kommunikasjonsprosessen starter med at sender besitter informasjon som han eller hun ønsker å formidle videre til mottaker.
2. Ved koding, formulerer og uttrykker senderen hvordan informasjonen skal bli formidlet. Dette innebærer valg av verbale og/eller ikke verbale signaler ved formidling av informasjonen.
3. Videre må senderen velge mellom ulike kanaler som skal benyttes ved overføringen. Valget mellom om å uttrykke seg skriftlig eller muntlig, ta i bruk formelle eller uformelle kanaler vil bli påvirket av mange forhold.
4. Dekoding består av at mottakeren tolker og danner seg en oppfatning av informasjonen som er blitt mottatt. Dersom mottakeren har en oppfatning av informasjonen som samsvarer med senders intensjoner indikerer det at kommunikasjonen har vært effektiv.

Vanligvis stopper ikke kommunikasjonsprosessen når mottaker har mottatt informasjonen. Mottakeren vil som oftest ha innvendinger og egne meninger som åpner for at kommunikasjonsprosessen skifter fra en enveis til en toveiskommunikasjon. Mottakeren blir dermed sender av informasjon og tilbakemelding innebærer de samme stegene som nevnt over (Jacobsen & Thorsvik, 2007).

3.2.2 Valg av kommunikasjonskanaler

Som nevnt over så vil det i en kommunikasjonsprosess måtte velges mellom ulike kommunikasjonskanaler. Tradisjonelt er det vanlig å skille mellom skriftlige og muntlige kanaler. Skillet mellom disse to fremhever også i hvilken grad det formidles rik informasjon. Ifølge Jacobsen og Thorsvik (2007) så vil man generelt si at en kanal formidler rik informasjon hvis den kan: a) overføre mange ulike signaler samtidig, b) det er mulig å få rask tilbakemelding, og c) sender og mottaker kan være personlig og tilpasse meldingen til hverandre. Figur 4 viser sammenhengen mellom hvordan ulike kanaler har evne til å formidle rik informasjon.

Figur 4 – Kommunikasjonskanaler



Kilde: (Jacobsen & Thorsvik, 2007, s. 254)

Ifølge Daft og Lengel (1986) så vil bruken av rike kommunikasjonskanaler som ansikt til ansikt-samtaler egne seg best når informasjonen som skal overføres er kompleks, tvetydig og lett misforstås av andre. Kommunikasjonskanaler som i liten grad formidler rik informasjon vil på den andre siden egne seg best når en ønsker å distribuere informasjonen til et større antall personer eller når informasjonen er av en mer rutinemessig karakter.

3.3 Problemer ved kommunikasjon og beslutningstaking

I følge (Bremmer & Keat, 2009) vil risikoutvelgelse være avgjørende for suksessfull kommunikasjon av en usikkerhet. Hva mennesker velger å ta hensyn til og ikke, vil bli styrt av både kommunikasjon og forståelse av risikoen. Budskapet er altså nødt til å komme tydelig frem og bli forstått av beslutningstaker, slik at det er mulig å ta en optimal beslutning. Slik prosessen er skissert i figur 3, ser det ut som en enkel oppgave å formidle et budskap fra

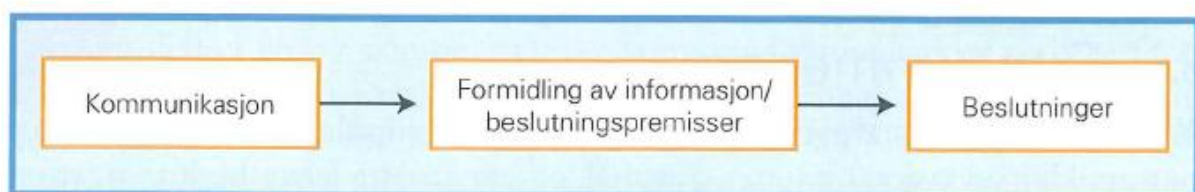
sender til mottaker, og dermed oppnå effektiv kommunikasjon. Dette er nødvendigvis ikke sannheten i den virkelige verden og prosessene kan bli forhindre av en rekke forhold.

- **Problemer som oppstår i kommunikasjonsprosessen:** I løpet av kommunikasjonsprosessen er det hovedsakelig tre feilkilder; når sender koder meldingen, når sender bruker feil kommunikasjonskanal eller når mottakeren dekode meldingen. Når sender skal presentere informasjon for mottaker er det essensielt å få mottaker til å forstå budskapet. Et vanlig problem er kognitivt dysfunksjon; ulik bakgrunn, erfaring og utdanning gjør at personer oppfatter og assosierer informasjon forskjellig (Kaufmann & Kaufmann, 2009). I følge Bremmer og Keat (2009) kan dette føre til *mirror image*, der sender antar at mottaker vil ha et likt syn på verden som seg selv. Problemer vil dermed kunne oppstå i både koding- og dekodingsprosessen. Sender er derfor nødt til å omstille og forsikre seg om at beslutningstakeren, tolker og bruker informasjonen riktig i sin beslutning.
- **Overbelastning av informasjon:** Beslutningstakeren kan bli eksponert for mer informasjon enn det er mulig å prosessere. Resultatet er at oppfattelsen og behandlingen av informasjonen blir overfladisk, noe som fører til en risiko for at viktig informasjon kan gå tapt. (Jacobsen & Thorsvik, 2007). Ved å standardisere organisasjonens struktur, metoder og prosedyrer er det mulig å skape en kultur og synlighet som gjør det mulig å skille ut viktig informasjon fra støy (Bremmer & Keat, 2009).
- **Opportunistisk atferd:** Personer kan bevisst holde tilbake eller manipulere informasjon for å fremme sin egen interesse. I organisasjoner er det ikke uvanlig at enkelte individer eller grupper fremmer sine egne mål og interesser på bekostning av andre. Opportunistisk atferd kan spesielt oppstå hvis det er vesentlig maktforskjell mellom sender og mottaker (Bremmer & Keat, 2009). Dersom det er en leder som man vet misliker dårlige nyheter, vil senderen bevisst tone ned, holde tilbake eller manipulere informasjon for at det skal virke mer positivt (Kaufmann & Kaufmann, 2009).

- **Organisatoriske (byråkratiske) feilkilder:** Organisasjonens struktur vil som oftest bestemme kommunikasjonsmønsteret i en organisasjon (Greenwald, 2008). En byråkratisk organisasjonsstruktur kan forårsake at viktig informasjon ikke finner veien frem til toppledelsen og beslutningstakerne (Bremmer & Keat, 2009). Uavhengig om kommunikasjonen foregår vertikalt nedover eller oppover, så vil informasjonen kunne bli fordreid dersom informasjonen må kommuniseres gjennom flere ulike nivåer i hierarkiet (Jacobsen & Thorsvik, 2007).
- **Kulturelle feilkilder:** Hva vi anser for å ha høy risiko vil ofte bli styrt av kultur og sosiale faktorer. Ulike samfunn har hver sin spesifikke risikoportefølje som er styrende for hva man anser som risikofaktorer (Douglas & Wildavsky, 1983). Beslutningstakere vil altså være påvirket av hva samfunnet, politikere og media fremhever som risiko når han eller hun skal fatte en beslutning. Kulturen vil altså føre til at fokuset blir rettet mot enkelte faktorer som samfunnet ser på som viktig, og risikofaktorene vil nødvendigvis ikke bli identifisert på et rasjonelt grunnlag. Dette kan føre til at andre viktige usikkerhetsmomenter blir oversett i en risikovurdering (Bremmer & Keat, 2009).

Figur 5 illustrerer at kommunikasjon er avgjørende når organisasjoner fattet beslutninger. Det vil altså være viktig å oppnå effektiv kommunikasjon for at beslutningstakere skal kunne fatte en optimal beslutning. Som vist ovenfor kan det være mange problemer som kan oppstå i forbindelse med kommunikasjon og formidling av informasjon. For at ansatte og beslutningstakere i organisasjonen skal kunne unngå problemer i de ulike leddene i prosessen, er de altså nødt til å forstå at de finnes. Dersom organisasjonen er proaktiv og legger til rette for en kultur som oppmuntrer til effektiv kommunikasjon vil det være mulig å redusere problemer i forbindelse med kommunikasjon og beslutningstaking (Bremmer & Keat, 2009).

Figur 5 – Sammenhengen mellom kommunikasjon og beslutningsprosesser



Kilde: (Jacobsen & Thorsvik, 2007, s. 274)

4.0 Forskningsmetode

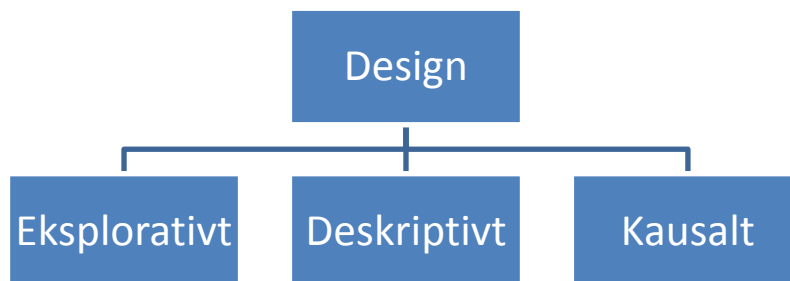
Dette kapitlet vil gi en introduksjon til ulike metodiske tilnærminger, samt begrunne de metodiske valgene som er tatt i forbindelse med vår studie. Videre gir vi en beskrivelse av innsamlingsprosessen og hvordan vi bearbeidet de innsamlede dataene. Avslutningsvis drøfter vi undersøkelsens validitet og reliabilitet.

4.1 Undersøkelsesdesign

"Undersøkelses design innebærer en beskrivelse av hvordan hele analyseprosessen skal legges opp for at man skal kunne løse den aktuelle oppgaven." - (Gripsrud, Olsson, & Silkoset, 2004, s. 58)

Valg av design vil legge føringen på type data som blir samlet inn, hvordan data blir samlet inn og hvordan data blir analysert. Hovedsakelig skiller det mellom tre typer undersøkelsesdesign (Gripsrud et al., 2004):

Figur 6 – Undersøkelsesdesign



Kilde: (Gripsrud et al., 2004, s. 58)

Eksplorativt design brukes når forskeren har liten informasjon om fenomenet som skal undersøkes. Poenget med dette designet er å tilegne seg en større forståelse av et problem, og ikke å teste spesifikke hypoteser. I tillegg til å øke forståelsen av et problem, så vil et eksplorativt design bidra til å oppdage nye forhold, mønstre og ideer (Hair, 2007). Designet er preget av primærdata, hvor dybdeintervjuer og fokusgrupper blir brukt som datainnsamlingsmetode (Gripsrud et al., 2004).

Deskriptivt design brukes når forskeren er ute etter å beskrive en situasjon på et bestemt område. I motsetning til et eksplorativt design, så vil forskeren ved en deskriptiv design allerede ha en grunnleggende kjennskap til problemområdet (Gripsrud et al., 2004).

Ved **kausalt design** er forskeren ute etter å finne en årsak-virkning sammenheng. Med dette menes det at forskeren er ute etter å finne ut hvordan endringer i en eller flere uavhengige variabler påvirker en annen avhengig variabel (Hair, 2007).

Valg av design

I denne oppgaven er vi ute etter å kartlegge hvordan store norske multinasjonale selskaper tar hensyn til landrisiko. Lite har blitt forsket på dette området tidligere, og på grunn av liten forhåndskunnskap så vil empirien styre retningen for analysen. Vi vil derfor ta i bruk et eksplorativt design. Siden vi undersøker flere enn kun ett selskap så vil det bli gjennomført en komparativ casestudie.

4.2 Komparativ casestudie

Casestudier er en utbredt forskningsmetode som ofte blir brukt innenfor organisasjonsforskning. Denne formen for undersøkelse kjennetegnes ved at mye informasjon blir hentet fra en gruppe individer eller en organisasjon. (Askheim & Grenness, 2008).

"Case studies are the preferred strategy when "how" or "why" questions are being posed, when the investigator has little control over events, and when the focus is on a contemporary phenomenon within some real-life context." - (Yin, 1994, s. 1)

Av denne grunnen så vil som oftest en casestudie ha et eksplorativt preg over seg (Saunders, Lewis, & Thornhill, 2012). I forhold til vår oppgave ønsker vi å vite hvordan selskaper tar hensyn til landrisiko. Siden det i vår studie inneholder mer enn én case, gjennomfører vi en komparativ casestudie. Fordelen med å analysere flere caser er at det vil gi oss muligheten til å analysere organisasjonene isolert sett, og samtidig analysere likheter og ulikheter mellom de ulike casene (Baxter & Jack, 2008).

4.3 Metodetilnærming

Valg av metodetilnærming vil avgjøre hvordan datamaterialet blir samlet inn. Vi skiller mellom kvantitativ og kvalitativ tilnærming. Hovedforskjellen mellom kvantitativ og kvalitativ metode går på om informasjonen kan uttrykkes i tall eller som tekst (Halvorsen, 2008). En kvantitativ tilnærming er hovedsakelig ute etter å teste hypoteser eller spesifikke undersøkelsesspørsmål ved hjelp av tallverdier. I tillegg vil det ofte være mange respondenter slik at funnet kan generaliseres. Kvalitativ tilnærming er på den andre siden ute etter å gå i dybden, og på den måten få en større forståelse av fenomenet som undersøkes. Istedenfor å ha mange respondenter er det ved en kvalitativ tilnærming nok med noen få respondenter (Zikmund, Babin, Carr, & Griffin, 2010).

Ut ifra oppgavens problemstilling falt valget på en kvalitativ metodetilnærming. Forskningsspørsmålet tar utgangspunkt i å undersøke hvordan norske multinasjonale selskaper tar hensyn til landrisiko. Hensikten med undersøkelsen er derfor å gå i dybden og få en bredere forståelse av hvordan noen norske multinasjonale selskaper behandler emnet landrisiko i praksis.

4.4 Valg av analyseenheter

Uavhengig om metodetilnærmingen er kvantitativ eller en kvalitativ, så vil utvelgelse av informanter spille en viktig rolle. Hvem og hvor mange som velges ut vil avhenge av formålet med undersøkelsen og vil ha stor betydning på analysen av dataene (Johannessen, Christoffersen, & Tufte, 2004).

Hensikten ved en kvalitativ metode er å generere overførbar kunnskap, fremfor å generalisere funnet. Utvelgelsene av informanter burde derfor ved en kvalitativ metode basere seg på hensiktsmessighet fremfor representativitet (Johannessen et al., 2004).

Et sentralt problem når en komparativ casestudie skal gjennomføres, er å avgjøre hvor mange case som trengs for å få et tilstrekkelig datagrunnlag. Yin (2009) argumenterer for at størrelsen av utvalget skal settes ut i fra hva forskeren føler er hensiktsmessig for å sikre tilstrekkelig med data.

I forbindelse med vår problemstilling skulle vi hatt et større utvalg for å sikre tilstrekkelig med data, men på grunn av tidsbegrensninger og andre forhold ble utvalgsstørrelsen tre selskaper. Videre ble kriteriebasert utvelgelse benyttet. Med dette menes det at de utvalgte casene må oppfylle spesielle kriterier for å bli inkludert i utvalget (Johannessen et al., 2004). Følgende kriterier ble satt:

- Selskapet må være registrert i Norge
- Selskapet må ha aktiviteter i flere land utenfor Norge
- Landrisiko må bli behandlet internt i selskapet

Tabell 9 – Oversikt over intervjupersoner

Intervjuperson	Tittel	Selskap	Sted
Anton Andersen	Chief Risk Officer	Elkem AS	Oslo – Kristiansand
Sverre Strandenes	Executive Vice President MultiClient	Petroleum Geo- Services	Oslo
Respondent A	Vice President, Compliance-avdelingen	Selskap A	Oslo

4.5 Innsamling av data

Før relevante datainnsamlingsmetoder blir presentert er det viktig å forklare forskjellen mellom primærdata og sekundærdata. Primærdata er data som er samlet inn av forskeren selv for å belyse den aktuelle problemstillingen studiet har til hensikt å besvare (Jacobsen, 2005). Sekundærdata er ifølge Zikmund et al. (2010) data som er samlet inn på et tidligere tidspunkt av andre forskere i forbindelse med et annet formål enn det aktuelle studiet.

Begge typer blir brukt i denne oppgaven. Sekundærdata i form av litteratur for å få en generell forståelse av fenomenet landrisiko og primærdata gjennom personlige dybdeintervjuer til å besvare vår problemstilling.

Det er flere måter å samle inn primærdata på når en kvalitativ metodetilnærming blir lagt til grunn. De tre vanligste metodene for innsamling av kvalitative data er gjennom dybdeintervju, gruppeintervju eller fokusgrupper (Askheim & Grenness, 2008).

Kvalitative dybdeintervjuer kan videre deles inn ut i fra om de er strukturert eller ustrukturert. Strukturert intervju vil følge et fast oppsett, hvor spørsmålene og rekkefølgen er fastlagt før selve intervjuet. Ustrukturerte intervjuer vil ha et bestemt tema, mens spørsmålene og rekkefølgen på spørsmålene ikke er arrangert på forhånd. Semi-strukturerte intervjuer er en mellomting mellom disse to ytterpunktene. Intervjuet baserer seg på en intervjuguide som er ulikt fra et spørreskjema. Istedenfor vil en intervjuguide inneholde temaer og generelle spørsmål som forskeren ønsker å belyse under intervjuet. Vanligvis vil intervjuguiden ha en bestemt rekkefølge på temaene, men i tilfeller hvor informantene måtte bringe et nytt tema på banen vil det derimot være muligheter for å gjøre endringer (Johannessen et al., 2004).

4.5.1 Intervjuene

I denne oppgaven har vi tatt i bruk semi-strukturerte dybdeintervjuer. Denne intervjuformen ble valgt for å sikre at vi som forskere fikk svar på de temaene vi ønsket å belyse, men samtidig gi respondentene frihet til komme med innspill underveis. Intervjuguiden ble utviklet på bakgrunn av problemstillingen og relevant litteratur om landrisiko (se vedlegg 2). Den samme intervjuguiden ble benyttet for alle casene, ettersom vi har forsøkt å innhente sammenlignbare data slik at vi kan finne likheter så vel som ulikheter blant casene.

Intervjuene ble foretatt i april 2013. Ved to av tilfellene valgte vi å reise inn til selskapets egne lokaler i Oslo for å gjennomføre intervjuet. Det siste intervjuet ble foretatt ved hjelp av en videokonferanse, hvor respondenten forholdt seg i egne lokaler i Oslo, mens vi var lokalisert i Kristiansand. Lengden på intervjuene varierte fra en til to timer.

Intervjuene startet med en generell introduksjon om oss selv og formålet med undersøkelsene. Videre ble det spurt om det var greit å ta i bruk av taleopptaker. Fordelen ved å bruke taleopptaker sikrer at intervjuer kan ha full fokus på svarene til respondentene og i mindre grad være avhengig av å ta notater. Dette vil som oftest føre til en bedre flyt under intervjuet ved at intervjuer raskt og enkelt kan stille oppfølgingsspørsmål ved uklarheter.

Respondentene ble forsikret om at opptaket kun var for at vi, som forskere, ikke skulle miste viktig informasjon og at disse ville bli slettet etter bruk. Samtlige respondenter så ingen problemer med å bruke en taleopptaker.

Intervjuguiden la videre føringen på intervjuet. Rekkefølgene på temaer og spørsmål som ble tatt opp varierte ut i fra respondentens svar og hva som på tidspunktet var mest naturlig og hensiktsmessig.

Avslutningsvis ble hver respondent spurt om de ønsket å tilføye noe som ikke hadde blitt belyst under intervjuet. Dette ble gjort for å sikre at intervjuobjektet ikke satt på informasjon som han eller hun ønsket å få frem. Intervjuet avsluttet med at vi uttrykte stor takknemlighet for at de hadde satt av tid til å delta som respondenter i vår oppgave.

4.6 Dataanalyse

Analyse og tolking av data er en omfattende og tidskrevende oppgave ved en hver undersøkelse. Analyse av data dreier seg om å kategorisere innsamlet informasjon slik at det er mulig å beskrive hva en har funnet (Halvorsen, 2008).

4.6.1 Renskrivning og transkribering

Etter at et intervju ble gjennomført satt vi igjen med både håndskrevne notater og taleopptak av hele intervjuet. Med intervjuet ferskt i minnet valgte vi å renskrive våre håndskrevne notater og transkribere taleopptaket rett etter at intervjuet ble gjennomført. Renskrivning av notater er viktig ettersom store deler av det som blir skrevet under intervjuet vil være ustrukturert og vanskelig å forstå (Jacobsen, 2005).

Transkribering innebærer å overføre tale til skrift (Jacobsen, 2005). For å få mest mulig ut av taleopptakene ble alt skrevet ned ordrett fra intervjuene. På denne måten sikret vi oss mot at relevant informasjon skulle gå tapt.

4.6.2 Bearbeidelse av data

Etter å ha renskrevet notatene og transkribert intervjuene startet prosessen med å kode materialet. Koding av kvalitativt datamateriale innebærer i følge Askheim og Grenness (2008) at det tilordnes ordkoder eller ”merkelapper” til deler av materialet som i neste omgang vil danne grunnlaget for videre kategorisering. Markeringstusjer ble i første omgang brukt til å identifisere viktige utsagn fra de transkriberte intervjuene, ved at hver farge representerte en kategori. Etter at å ha gjennomgått det transkriberte materialet valgte vi videre å forkorte informantenes uttalelser til korte og konsise setninger, slik at de sentrale temaene ble fremhevet.

Kategoriseringen ble hovedsakelig foretatt på bakgrunn av primærdata fra selve intervjuet, men også på bakgrunn av oppgavens teoretiske grunnlag. Vi startet med å danne generelle og vage kategorier som vi videre delte inn i underkategorier (se vedlegg 3).

Videre fortsatte vi med å analysere casene hver for seg, med et fokus på å få frem hvordan hvert enkelt selskap tar hensyn til landrisiko. Etter å ha analysert hver case for seg selv, sammenlignet vi casene opp mot hverandre i en komparativ analyse. Vi startet altså med en *within-case* analyse før vi videre tok det i bruk i en *cross-case* analyse (Creswell, 2007).

4.7 Validitet og reliabilitet

Kvaliteten til forskningen avgjøres av om den oppfyller kravene for validitet og reliabilitet. Med dette, ønsker vi å vite om resultatene fra undersøkelsen er gyldige og pålitelige (Askheim & Grenness, 2008). Selv om begrepene validitet og reliabilitet ofte ses i sammenheng med kvantitativ forskning, så vil gyldighet og pålitelighet fortsatt være viktig ved kvalitativ forskning. Vi vil videre belyse begrepene validitet og reliabilitet ut ifra et kvalitativt forskningsperspektiv.

4.7.1 Validitet

Validitetsbegrepet kan videre deles inn i to ulike former (Johannessen et al., 2004):

- Begrepsvaliditet (troverdighet)
- Ekstern validitet (overførbarhet)

Begrepsvaliditet innenfor kvalitativ forskning går på hvor godt, eller relevant den innsamlede dataen reflekterer det fenomenet som undersøkelsen er ute etter å besvare og i hvilken grad den representerer virkeligheten (Johannessen et al., 2004). For å sikre begrepsvaliditet i vår oppgave, tok vi kun kontakt med selskaper som har stor eksponering mot landrisiko.

I tillegg ønsket vi å intervju relevante nøkkelpersoner i selskapet med førstehåndskjennskap til landrisiko. I vårt tilfelle dreier dette seg om personer som direkte er med i arbeidet av landrisiko. Siden landrisiko er et omfattende tema var det vanskelig for oss som forskere å avgjøre hvem i selskapet som best kunne besvare våre spørsmål. For to av selskapene fikk vi likevel kontakt med personer som aktivt jobbet med landrisiko. I det siste tilfellet så kan begrepsvaliditeten være noe svekket, ettersom den opprinnelige respondenten måtte avlyse. Vi mener likevel at erstatteren hadde god innsikt og kunnskap i hvordan selskapet arbeidet med landrisiko, selv om svarene muligens var på et overordnet nivå.

Ekstern validitet går på om funnene fra en spesifikk undersøkelse kan generaliseres fra en gruppe til en annen (Saunders et al., 2012). For eksempel i vårt tilfelle, i hvilken grad kan en undersøkelse av hvordan et selskap tar hensyn til landrisiko overføres til hvordan landrisiko blir behandlet i andre store norske selskaper? Siden formålet med kvalitativ forskning dreier seg om å overføre kunnskap fremfor å generalisere, vil ekstern validitet i større grad dreie seg om hvorvidt en lykkes i å etablere beskrivelser, begreper, fortolkninger og forklaringer som er praktiske i andre sammenhenger (Johannessen et al., 2004). På grunn av tidsbegrensninger og et beskjedent utvalg, vil det være begrensninger med tanke på å generalisere resultatet til å gjelde alle store norske multinasjonale selskaper. Vi mener imidlertid at undersøkelsen gir et godt innblikk i hvordan norske multinasjonale selskaper arbeider med noe så omfattende som landrisiko.

4.7.2 Reliabilitet

Ifølge Yin (2009) dreier reliabilitet seg om i hvilken utstrekning andre forskere hadde kommet frem til de samme funnene og konklusjonene som en tidligere forsker, hvis han/hun nøyaktig fulgte de samme prosedyrene og gjennomførte det samme casestudiet på nytt. Sagt på en annen måte, at undersøkelsen oppfyller kravet om etterprøvbarehet (Askheim & Grenness, 2008).

Johannessen et al. (2004) mener likevel at et slikt krav på reliabilitet ikke vil være hensiktsmessig ved kvalitativ forskning. Først og fremst, fordi det ikke benyttes strukturerte datainnsamlingsteknikker og fordi forskeren bruker seg selv som instrument. Siden hver forsker vil ha forskjellig erfaringsbakgrunn vil det være vanskelig å sette seg inn i fortolkningsprosessen. Isteden kan forskeren styrke reliabiliteten ved å gi en grundig beskrivelse av konteksten, i tillegg ha en åpen og detaljert fremstilling av fremgangsmåten under forskningsprosessen.

Vi valgte også å sende materialet tilbake til respondentene etter å ha bearbeidet og analysert intervjuene for å sikre at informasjonen var korrekt. Ved å gjøre dette hevder Askheim og Grenness (2008) at man sikrer en høyere grad av pålitelighet. Først og fremst siden det innenfor kvalitativ forskning ikke er andre forskere som skal vurdere undersøkelsens pålitelighet, men at det isteden skal være intervjuobjektene som skal kontrollere at det som blir nevnt er korrekt.

For å øke reliabiliteten til en casestudie, hevder Yin (2009) at forskeren må opprette en casestudieprotokoll som skal guide forskeren med tanke på gjennomføringen og hva som skal inkluderes i studiet. Ved gjennomføring av denne oppgaven har vi kontinuerlig jobbet for å oppfylle disse fire punktene:

- En oversikt over casestudien (formålet med undersøkelsen, problemer, relevant litteratur rundt tema som skal undersøkes)
- Feltprosedyre (tilgang til nøkkelpersoner, generelle kilder til informasjon)
- Casestudiespørsmål (Oversikt over spørsmål som blir brukt ved innsamling av data)
- En guide for casestudierapporten (disposisjon, format, litteraturliste, hvordan skal informasjonen fremstilles)

5.0 Presentasjon og analyse av data

I dette kapittelet vil vi presentere og analysere de innsamlede dataene. En egen presentasjon og analyse av hvert selskap blir gjort innledningsvis før vi benytter en komparativ analyse for å prøve å belyse likheter og ulikheter mellom de ulike selskapene.

5.1 Analyse av selskapene

5.1.1 Elkem AS

Respondent: Anton Arnesen, Chief Risk Officer (CRO).

Dato: Fredag 5. april 2013.

Sted: Elkem Fiskå, Kristiansand og Elkem hovedkontor, Oslo.

Intervjuform: Videokonferanse.

Respondenten eier risikostyringsmetodikken i Elkem og bistår ved forespørsel til Elkems enheter og prosjekter som trenger støtte innenfor risikostyring. Elkems CRO har vært ansatt i Elkem siden 2004, og har gjennom roller i Elkem, tidligere posisjoner og studier bred erfaring med internasjonal kultur. Han vil dermed ha evne og kompetanse til å belyse hvordan Elkem tar hensyn til landrisiko.

Elkem AS er en av Norges største industribedrifter og blant verdens ledende selskap innenfor miljøvennlig produksjon av metallprodukter og materialer. I dag har Elkem produksjonsanlegg i Europa, Nord-Amerika, Sør-Amerika og Asia (Elkem AS, 2013).

Figur 7 – Elkem sin tilstedeværelse i verden



Merk: Egen figur, informasjon hentet fra Elkem AS (2013)

Landrisiko hos Elkem

Elkem gjennomfører risikovurderinger for å identifisere risikofaktorer som truer enheten eller prosjektets måloppnåelse. Elkems interne krav er at alle operasjonelle enheter skal være bevisst over de risikoer som er kritiske for enhetens måloppnåelse.

Elkems aktiviteter har internasjonal eksponering i en eller annen form. Derfor vil nesten uten unntak alle risikovurderinger inneholde en eller flere risikoer knyttet til landrisiko. En produksjonsenhet i Norge, vil for eksempel hente flere av sine råvarekilder internasjonalt. Ettersom kvaliteten på ferdigvarene defineres av kundene, må råvaren som brukes til fremstilling tilfredsstillende disse kravene. De aller fleste råvarene som Elkem bruker i sin produksjon er ikke mulig å oppdrive med riktig kvalitet i Norge. Dermed øker eksponeringen på flere områder, for eksempel avstand, valuta, kultur, politisk etc. For beslutningstaker i Elkem er denne informasjonen essensiell for å forstå hvorvidt en business case er god eller dårlig. Elkem har ingen enheter som overvåker landrisiko løpende. Landrisiko blir vurdert fra case til case.

"Ideen kommer opp. Elkem beslutter å etablere ny kapasitet i Asia. Vi vet at kraft er nøkkelen til konkurransedyktige produksjonskostnader. I en slik case vurderer vi kun de landene som kan tilby lange og gode kraftkontrakter, samt industriarealer tilrettelagt for god infrastruktur. Okay, da begynner vi å se på Malaysia." – (Anton Arnesen, Elkem, 2013)

Elkem har løpende mange potensielt gode investeringsmuligheter. For å skille mellom de gode og dårlige prosjektene er Elkem nødt til å ta hensyn til landrisiko i sine risikovurderinger. Dette for å forstå landets påvirkning på investeringen, salg av produktene og leveranse av kritiske innsatsfaktorer. Ønsket er å finne en strategisk plassering for investeringen som optimaliserer forholdet mellom avkastning og risiko.

Landrisikofaktorer i fokus

For å identifisere kritiske risikofaktorer strukturer Elkem arbeidet i eksterne og interne risikoer. Hver av disse vil videre ha underkategorier som vist i figur 8. Denne inndelingen vil ikke kun ta for seg landrisikofaktorer, men hele spekteret av risikofaktorer som Elkem vil vurdere når de ønsker å gjennomføre en ny investering.

Figur 8 – Elkems eksterne og interne risikofaktorer



Landrisikofaktorer blir ikke fokusert spesielt som eget område, men omhandlet under hvert enkelt område. Derimot vil enkelte områder ha et større innslag av landrisiko som for eksempel rammebetingelser. Dette er faktorene som knytter seg til landets politiske og finansielle situasjon. Landets politiske ustabilitet vil for eksempel bli vurdert for å avdekke risikoen for ekspropriasjon, regimeendringer og opptøyer. I tillegg vil politiske føringer og landets kultur være viktige risikofaktorer for Elkem. Det å ha de riktige kontaktene og å forstå de kulturelle forskjellene i landet, blir belyst som viktig ved utenlandske investeringer. Finansielle faktorer som endringer i renter og valuta er også noe Elkem tar hensyn til i forbindelse med landrisiko.

Andre områder som leverandør og marked, vil inneholde landrisikofaktorer som knytter seg til leverandørenes og kundenes oppførsel i landet. Innenfor området andre forhold, vil for eksempel viktige landrisikofaktorer som terrorisme, sabotasje og naturforhold bli flagget. De interne risikofaktorene som Elkem vurderer, vil i stor grad være bransjespesifikke og knyttet til selskapets drift fremfor landrisiko. Likevel vil noen av faktorene i de forskjellige områdene være av landrisikokarakter.

Landrisikovurdering

For prosjekter gjennomføres risikovurderinger i flere stadier. Første stadiet er å få et oversiktsbilde. Hvis prosjektet ikke stoppes, men videreføres, skal mer detaljerte risikovurderinger gjennomføres. Når Elkem skal vurdere de ulike landrisikofaktorene så vil de ta utgangspunkt i en generell sjekkliste som skal belyse forskjellige forhold innenfor de ulike risikoområdene som vist i figur 8. Relevante personer blir kalt inn til en *risk workshop* hvor en grundig vurdering og diskusjon blir gjort basert på de forholdene som den generelle sjekklisten tar opp.

Vurderinger av de forskjellige faktorene blir i Elkem plassert i en risikomatrise basert på sannsynligheten for, og konsekvensen av, at faktorene skal inntreffe. En egen konsekvensskala blir brukt til å klassifisere faktorene fra veldig lav til veldig høy risiko. Konsekvenser som kan tallfestes måles som en prosentandel av investeringssummen, og vil avgjøre hvor på skalaen faktorene blir plassert. Alt over 10 % av investeringssummen vil bli sett på som veldig høy risiko eller konsekvens. Videre må konsekvensen ses i sammenheng

med sannsynligheten for at risikofaktoren skal inntreffe. Problemer med å fastsette sannsynligheten kommer av at det som oftest ikke finnes noe historikk som kan benyttes som utgangspunkt, tallfestingen blir derfor veldig preget av subjektive meninger. Ved å multiplisere konsekvens med sannsynlighet vil Elkem identifisere risikonivået til ulike faktorer og kan dermed se hvilke faktorer som er kritiske og hvilke som er mindre viktige.

"For Elkem handler landrisiko mer om hvilke risikoer som har større eller mindre sannsynlighet for å inntreffe i dette landet, kontra et annet, og hvilken konsekvens har det, hvis den oppstår for vårt prosjekt/vår enhet." – (Arnesen, Elkem)

I tillegg tar Elkem en enkel tilnærming til Logit- og Probit analyse for å vurdere viktige faktorer som for eksempel energi; Et spørsmål kan stilles med tanke på om det er mulig å sikre billig strøm i landet over en lang periode, hvor svaret enten er ja eller nei.

Dersom svaret er nei på dette spørsmålet vil landet bli avvist, fordi det er en såpass viktig innsatsfaktor for Elkems produksjon. Vårt inntrykk er dermed at spørsmålene blir stilt i enten eller form for å belyse viktige elementære faktorer som er nødt til å være tilstede. Faktorene blir altså ikke analysert som en regresjonsanalyse for å finne statistiske signifikante verdier eller se hvilke variabler som antas å påvirke en hendelse.

"Hvor stor grad av binaritet er det du har, 0 – 1 ikke sant. I mange sammenhenger så er ikke en beslutning binær. Men i enkelte land så kan det være enten eller, også kan det være en showstopper." – (Arnesen, Elkem)

For å kunne gi en grundig vurdering av et land er Elkem, i tillegg til den interne kapasiteten de har, avhengig av å benytte seg av et allerede internasjonalt nettverk. En del statistikk fra ulike institusjoner blir også brukt i vurderingen. Informasjon om prisutvikling, arbeidsledighet, lønningsnivåer og lignende blir ofte vurdert i en idéfase. Selv om det finnes masse tilgjengelig informasjon på internett så vil denne informasjonen ofte være på et veldig generelt makronivå. Elkem vil derfor gå ut og verifisere om denne informasjonen faktisk er reell i forhold til det aktuelle området hvor investeringen eller prosjektet skal gjennomføres.

"Det blir en screening prosess, du begynner øverst også går du nedover og ser på de reelle tallene for de områdene som er relevant." – (Arnesen, Elkem)

Risikohåndtering

"Det beste er jo å unngå tap på eksponering, hvis du kan unngå det. [...] Hvis du først har etablert deg der så må du jo leve med de ulike risikoene og da handler det om å identifisere ulike risikojusterende tiltak før de ulike elementene dukker opp." – (Arnesen, Elkem)

Elkem uttrykker at frekvente hendelser er lett å identifisere og kan håndteres og reduseres enkelt ved å sette fokus på faktorene. Hendelser som veldig sjeldent inntreffer er derimot vanskeligere å gjøre noe med.

"De medfører at du får en del tiltak som da man normalt sannsynligvis ikke videre har identifisert, eller du vil ikke ha gjort noe med de før du faktisk har en hendelse som gjør at det blir aktualisert. Dessverre!" – (Arnesen, Elkem)

Elkem er klar over at lokale myndigheter i forskjellige land i stor grad kan påvirke selskapets lønnsomhet. Hos Elkem blir dette håndtert ved å ha et godt samarbeid med lokale myndigheter og i noen tilfeller også inngå avtaler. Eksemplifisert gjennom en reell sak; Island hadde i 2009 mer eller mindre gått konkurs. Landet ønsket å øke inntektene ved å øke selskapenes skattesatser med fem prosent, en vesentlig endring som ville påvirket verkets lønnsomhet i Island. I forkant av etableringen av verket i Island hadde Elkem inngått en avtale som tok for seg at de ikke kunne bli pålagt slike tiltak. I den sammenheng ble det derfor sendt en forespørsel fra Island om Elkem var villig til å øke skattesatsen frivillig.

Elkem nevner også flere forskjellige operasjonelle strategier de kan benytte, og som de i noen tilfeller har tatt i bruk, for å redusere landrisikoen når de vil inn i et nytt land. En av de som ble nevnt dreide seg om å etablere en kundeportefølje i et land via eksport fra nåværende verk. I stedet for å investere i ny produksjonsenhet i et nytt land med engang, så kan Elkem først starte med å eksportere varer. Ved å gjøre dette kan Elkem utforske etterspørselen og holdningen til deres produkt i landet, samt bygge opp et nettverk før de eventuelt velger å investere i en ny produksjonsenhet.

Videre er en stabil produksjon veldig viktig for Elkem. De er derfor avhengig av å ha tilgang til kritiske innsatsfaktorer. En viktig strategi for å redusere risikoen for stopp i produksjonen

og tap av store inntekter er derfor å sikre leveranser fra flere leverandører av de mest kritiske innsatsfaktorene. Leveransene blir sikret ved å inngå langsiktige kontrakter og etablerer gode leverandørforhold. Dersom dette ikke er mulig og det er knyttet usikkerheter til leverandøren, så vil de redusere risikoen ved å bygge opp et råvarelager av kritiske innsatsfaktorer. Ved å ta slike proaktive tiltak kan de håndtere ustabiliteter i et land over en lengre periode.

En annen strategi som er spesielt viktig for Elkem når det kommer til det å håndtere landrisiko, går på det å benytte seg av lokal arbeidskraft ved sine forskjellige produksjonsenheter og salgskontorer.

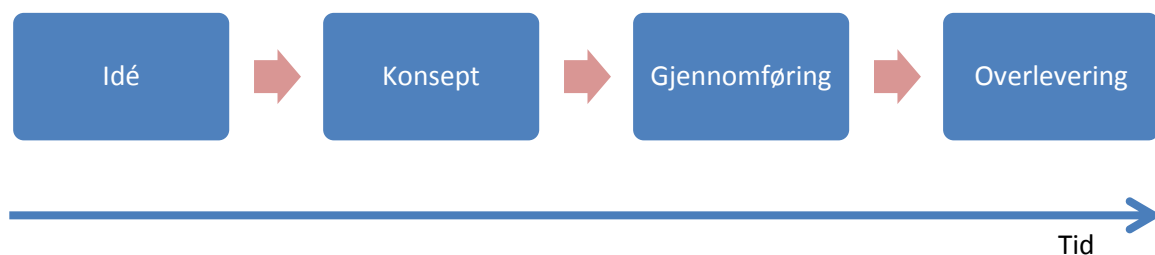
"Det der med lokal kulturforståelse eller lokal forankring, lokal relasjonsbygging er ekstremt viktig i hvert enkelt land." – (Arnesen, Elkem)

Når det kommer til bruk av finansielle sikringsverktøy, uttrykker Elkem at de heller foretrekker å gjøre naturlige hegder. Altså ønsker de å sammenstille sine inngående og utgående kontantstrømmer i samme valuta og på den måten redusere valutaeksponeringen. For Elkem sitt verk i Kina, er nettopp dette tilfelle. Der jobbes det aktivt med å utvide det nasjonale salget, slik at kostnadene og inntektene skjer nasjonalt.

Kommunikasjon og beslutninger

Når Elkem skal bearbeide et prosjekt eller en investering og fatter beslutninger vil de benytte seg av en egen *stage-age modell* (figur 9). Mellom hvert av leddene vil det være kontrollpunkter hvor prosjektene vil bli godkjent eller avvist av beslutningstakere.

Figur 9 – Elkems Stage-age modell



Hos Elkem vil beslutningstakerne sitte i et prosjektstyre og de vil som oftest ikke være med på selve prosjektutviklingen. Beslutningstakerne vil derfor ikke få med seg all den informasjonen som er blitt bearbeidet.

"Det produseres kanskje titusen timer i et prosjekt også har du én gang i måneden et prosjektmøte på fire timer. Da må du bare stole på den informasjonen som kommer opp fra prosjektgruppen faktisk er reelle." – (Arnesen, Elkem)

Prosjektgruppen vil ha ansvaret for å samle inn all den relevante informasjonen og presentere det for prosjektstyret i form av en investeringsøknad. En investeringsøknad blir utarbeidet for hvert enkelt steg og prosjektstyret vil fungere som *gatekeepers*. De vil i hvert steg enten godkjenne eller avslå prosjektet på bakgrunn av investeringsøknaden. Avslag medfører at prosjektgruppen ikke får gå over til neste fase, fordi øknaden ikke er god nok eller fordi prosjektet har for høy risiko. Godkjenning gir tillatelse til å gå over i neste fase.

Modellen starter med idéfasen, som vil foregå på et veldig grovt nivå. Etter hvert som man forflytter seg til konseptfasen og gjennomføringsfasen vil man gå mer i dybden på prosjekt med en mer detaljert investeringsøknad. En del typiske landrisikoelementer vil forsvinne når de forflytter seg fra konseptfasen til gjennomføringsfasen, ettersom de på dette tidspunktet allerede skal være vurdert og håndtert. Siden de som tar beslutningene og de som utarbeider beslutningsgrunnlaget ikke er de samme personene i Elkem, så vil utfordringen derfor være å ha et prosjektstyre som består av kompetente personer som kan forstå ulike risikoer og stille de kritiske spørsmålene.

5.1.2 Petroleum Geo-Service (PGS)

Respondent: Sverre Strandenes, Executive Vice President MultiClient

Dato: Onsdag 10. april 2013

Sted: PGS, hovedkontor, Lysaker, Oslo.

Intervjuform: Personlig intervju, ansikt-til-ansikt.

Respondenten har en posisjon i PGS sin toppledelse, og har det overordnede ansvaret for Multiklient virksomheten. Det medfører at han er inkludert i beslutninger som fattes i forhold til prosjekter og investeringer utenfor Norges landegrenser. Personen har erfaring og kunnskap som vil gi oss informasjon om hvordan PGS tar hensyn til landrisiko.

PGS er et fokusert marine geofysisk selskap og et av verdens største seismikk selskap. De tilbyr et bredt spekter av produkter, inkludert seismiske og elektromagnetiske tjenester, prosessering, datainnsamling, reservoar analyse / tolkning og multiklient bibliotek data. I dag har PGS kontorer i 22 land og hadde i løpet av året 2012 i gjennomsnitt 2,195 heltidsansatte over hele verden (Petroleum Geo-Services, 2013a).

Figur 10 – PGS sin tilstedeværelse i verden



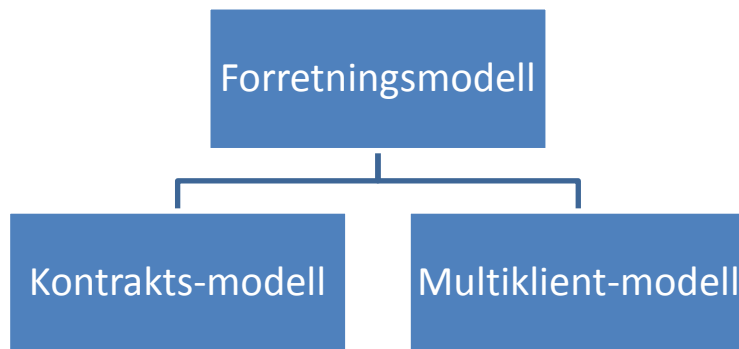
Merk: Egen figur, informasjon hentet fra årsrapport og web-side (*Petroleum Geo-Services, 2013a, 2013b*)

Landrisiko hos PGS

PGS er et selskap som i utgangspunktet leverer tjenester til oljeselskaper. Det vil derfor på mange måter være oljeselskapene og oljeindustrien som vil sette premissene på hvor PGS opererer. Muligheter for at det skal være olje- og gassforekomster i et land vil videre legge føringen på om et land blir analysert eller ikke. Er ikke grunnlaget for å finne olje og gass tilstede vil det heller ikke være noe hensikt i å analysere landet.

PGS opererer etter to ulike forretningsmodeller:

Figur 11 – PGS sine forretningsmodeller



Ved kontrakts-modellen vil PGS på oppdrag fra et oljeselskap samle inn relevante data til en allerede fastsatt pris. Denne delen av selskapets virksomhet vil ikke ha en like stor eksponering for landrisiko, ettersom oljeselskapet vil ta store deler av risikoen.

Når det kommer til multiklient-modellen vil PGS selv gjøre investeringer på bakgrunn av de områdene og de landene de tror det finnes olje- og gassforekomster, for så å selge dataene senere. Det er denne delen av virksomheten som er mest utsatt for landrisiko.

For PGS er det viktig å gjøre landrisikoanalyser for å sikre at det er et regulært lisensieringsregime i landet. Hvis ikke oljeselskapene kan gå inn og lete etter olje så vil de heller ikke benytte seg av PGS sine tjenester.

Landrisikofaktorer i fokus

Under intervjuet med PGS kom det tidlig klart frem at korrupsjon er en av de viktigste faktorene selskapet vurderer når de ser på landrisiko. Det at det er transparens i måten å drive virksomhet på blir sett på som et viktig utgangspunkt. Videre la PGS stor vekt på at de ikke ønsket å bevege seg inn i et land hvor det er en forretningspraksis som ikke er forenlig med det å drive på en etterrettelig måte.

Selv om PGS er tydelig på at korrupsjon er en viktig faktor som de vurderer, så betyr ikke det at de ikke i noen tilfeller kan operere i land som scorer høyt på korrupsjon. Ved disse tilfellene forklarte PGS følgende:

”Vi har svært strenge retningslinjer for hvordan vi utøver vår virksomheten, og vi er tydelige på at vi aldri inngår kompromisser, uansett konsekvens.” – (Strandenæs, PGS)

Andre faktorer som ble fremhevet under intervjuet er det generelle politiske bildet. Uten å gå ned på spesifikke politiske faktorer, så er PGS klar over at det politiske bilde raskt kan endres over natten og snu opp ned på virksomhetens aktiviteter. Som følge av dette uttalte PGS at:

”Det politiske bildet er noe du hele tiden må overvåke. Selv om det ikke er noe vi kan gjøre for å påvirke de politiske forholdene, må vi foreta løpende vurderinger og forstå hvordan utvikling i sikkerhetsmessige forhold, finansielle rammevilkår osv. påvirker vår virksomhet” – (Strandenæs, PGS)

Skattediskriminering blir ofte fremhevet som en politisk risiko. Det at myndighetene skal kreve en høyere skatt for et bestemt selskap, eller gruppe selskaper (Madura & Fox, 2011). Hos PGS er skatt en viktig landrisikofaktor, men i motsetning til lærebøkene er de ikke primært ute etter å vurdere sannsynligheten for at myndighetene skal drive med skattediskriminering. I stedet er de ute etter å forstå det eksisterende skattesystemet som i de fleste land vil være kompliserte. En egen skatteavdeling i selskapet er ansvarlig for å vurdere skatterisikoen i forbindelse med alle prosjekter som blir foretatt i PGS.

Videre ble sikkerhet for ansatte flagget som en meget viktig faktor. For PGS er sikkerhet den eneste faktoren som alene kan være utslagsgivende til å si at det landet der, eller det område

der, det går vi ikke inn i. Viktigheten av sikkerhet for PGS ble tydelig adressert gjennom et reelt eksempel:

”Øst Afrika er et område som over lang tid har vært utsatt for omfattende piratvirksomhet. Vi hadde lenge en policy som gikk ut på at vi ikke opererte i disse farvannene av hensyn til sikkerheten for våre ansatte.” – (Strandenes, PGS)

Et lands finansielle risikofaktorer vil i PGS sitt tilfelle sjeldent bli brukt som kriterier for om man skal inn i landet eller ikke. Grunnen til dette kommer av at PGS ikke er avhengig av landet, men at landet i større grad er avhengig av dem. PGS sine investeringer i Hellas er et tydelig bilde på dette. De finansielle tallene til Hellas i dag vil nok skremme vekk de fleste selskapene i forhold til å investere i landet. For PGS er dette derimot ikke tilfellet:

”Det er ikke Hellas som skal finansiere det vi gjør, det er den internasjonale oljeindustrien [...] de greske myndighetene er interessert i å få den internasjonale oljeindustrien til Hellas for å investere i landet og lete etter olje og gass.” – (Strandenes, PGS)

Landrisikovurdering

PGS analyserer ikke landrisiko til hvert enkelt land isolert sett. I stedet har de en prosess hvor ulike vurderinger blir gjort med tanke på hele risikobildet til et prosjekt eller investering. En risikomatrix blir brukt hvor ulike risikofaktorer ses opp mot sannsynlighet og konsekvens. Inkludert i denne matrisen vil det være en del landrisiko elementer, men også risikoelementer som ikke direkte er knyttet til landrisiko.

”PGS gjennomfører risikoanalyser både på prosjektnivå og selskapsnivå. Landrisiko er ikke gjenstand for egen risikovurdering, men inngår som en viktig del av det konsoliderte bildet der en rekke ulike risikofaktorer blir gjennomgått og vurdert.” (Strandenes, PGS)

Ved vurdering av de forskjellige landrisikofaktorene er det vanskelig å forholde seg til kun objektive data. Spesielt politiske risikofaktorer er vanskelig å vurdere og vil derfor inneholde en del subjektive meninger. PGS hevder at dette også er tilfellet når de skal vurdere den politiske risikoen i et land. Samtidig prøver de å gjøre de ulike faktorene så objektive som mulig.

”Vi prøver å tallfeste de ulike risikofaktorene og tilhørende konsekvens gjennom en systematisk gjennomgåelse av risikomatriser.” (Strandenæs, PGS)

Selv om mange typiske landrisiko faktorer krever en subjektiv vurdering, så tar PGS også i bruk objektiv data som er offentlig tilgjengelig på internett. Transparency International ⁷ og lignende organisasjoner blir flittig brukt som et verktøy for å vurdere et lands risikonivå. Slike vurderinger er gjenstand for en løpende prosess i selskapet og ikke kun ved spesielle anledninger.

For å kunne vurdere de ulike risikofaktorene er PGS avhengig av å ha en sterk lokal tilstedeværelse. Dersom det ikke finnes vil de foreta inspeksjonsbesøk til de aktuelle landene. Dette vil gi dem en økt forståelse av hvordan forholdene fungerer i landene. I tillegg har de et eget risikoråd som skal sikre at relevante risikofaktorer blir identifisert og vurdert.

Risikohåndtering

Den enkleste måten å håndtere risiko på, er rett og slett å unngå den. I tilfeller hvor det er land eller områder som har en høy risiko, og da spesielt med tanke på sikkerheten til ansatte, så gjør PGS nettopp det. PGS vil i tillegg unngå land hvor den politiske situasjonen er veldig ustabil og landets regime er av en slik karakter at det ikke er forsvarlig å ha virksomhet i eller med landet.

⁷ Transparency International er en organisasjon som bekjemper korrupsjon på et globalt nivå. De er mest kjent for sin Corruption Perceptions Index, som rangerer land/områder basert på korrupsjonsnivået til landets offentlige sektor. Indeksen baserer seg på eksperters uttalelser og rangerer risikonivået fra veldig høy til veldig lav (Transparency International, 2012).

I tilfeller hvor det ikke er mulig å unngå risiko, så vil PGS i utstrakt grad kontrollere både egne ansatte og samarbeidspartnere. Dette gjøres for å sikre at de driver i henhold til fastsatte lover og regler i forhold til PGS og i forhold til internasjonal standard. Grad av kontroll vil ifølge PGS avhenge av hvor høy den oppfattede risikoen i landet er. I land som er oppfattet med en høy risiko, vil det følgelig være en mye sterkere intern og ekstern kontroll enn i land hvor den oppfattede risikoen er lavere:

"Vi søker å fokusere vår kontrollvirksomhet til de landene og de områdene der eksponeringen er høyest. Norge er for eksempel et land som er meget godt regulert og hvor det er høy transparens i virksomheten. Følgelig bruker vi mindre tid på kontrollvirksomhet i Norge enn f.eks. Vest Afrika, der forholdene er annerledes." – (Strandenæs, PGS)

En annen strategi som blir benyttet av PGS med tanke på risikohåndtering handler om å overføre risikoen. Ved å kreve forskuddsbetaling fra sine kunder, så vil PGS redusere sin finansielle risikoeksponering, ved at store deler av risikoen overføres til kunden. Ofte vil PGS kreve en mye høyere grad av forhåndsfinansiering fra sine kunder dersom investeringen er i et høyrisikoland.

Siden deler av virksomheten til PGS også går på det at de selv står for finansieringen, for så å selge data videre på et senere tidspunkt, så vil de ta risikoen selv. Når dette er tilfellet jobber PGS aktivt med å ha et godt samarbeid med myndighetene, samt ha klare retningslinjer og reaktive tiltak om noe skulle skje. En øvelse i konsernet med tanke på kidnapping ble for eksempel nylig gjennomført.

Selv om finansielle risikofaktorer ved et land ikke vil være like kritisk for PGS som for en del andre selskaper så blir deler av det likevel håndtert av selskapets finansavdeling. Hegding i form av terminkontrakter blir brukt for å redusere selskapets eksponering av valutarisiko.

Kommunikasjon og beslutninger

Beslutninger med tanke på risiko blir i PGS gjort med hensyn til hvorvidt de klarer å håndtere risikoen, redusere risikoen eller om risikoen er så stor at de velger å unngå den. En beslutningsmatrise blir brukt, hvor små prosjekter vil foregå på et lavere nivå i organisasjonen. Større prosjekter med en omsetning på over 50 millioner dollar må derimot opp til styret for godkjenning.

Desto større prosjekt og desto flere nivåer i organisasjonen den må igjennom for godkjenning, desto mer formalisert blir kravene. Siden større prosjekter vil ha en større risikoeksponering så vil det stilles strengere krav til godkjenning og dokumentasjon.

I tilfeller hvor styret er beslutningstakeren så vil prosjektets risiko bli kommunisert i form av både skriftlige rapporter og via ansikt-til-ansikt møter hvor prosjekteier er tilstede. På denne måten sikrer PGS at det blir en diskusjon mellom de som skal ta beslutningene og de som har utarbeidet beslutningsgrunnlaget.

PGS tar også i bruk av sanntidsinformasjon slik at raske og reaktive beslutninger kan fattes i selskapet. Ved å ha tjue-fire timers overvåkning av alle sine båter så vil konsernledelsen raskt tilegne seg informasjon om noe skulle skje, samt raskt følge opp med beslutninger hvis nødvendig.

5.1.3 Selskap A

Respondent: Respondent A, Vice President, Compliance-avdelingen.

Dato: Torsdag 11. april. 2013

Sted: Selskap A, hovedkontoret.

Intervjuform: Personlig intervju, ansikt-til-ansikt.

Respondent A er leder for avdelingen som håndterer de fleste aspektene med landrisiko i Selskap A. Personen har arbeidet med landrisiko i flere år og har dermed bakgrunn for å gi oss ett godt innblikk i hvordan Selskap A behandler landrisiko.

Selskap A er et norsk multinasjonalt selskap og en global leverandør av produkter, systemer og tjenester til olje- og gassindustrien. I dag operer Selskap A i mange land og har flere tusen ansatte på verdensbasis.

Figur 12 – Selskap A sin tilstedeværelse i verden



Merk: Egen figur, informasjon hentet fra Selskap A

Landrisiko hos Selskap A

Selskap A er en prosjektorganisasjon som leverer varer og tjenester til kunder over hele verden. I tillegg ønsker Selskap A å ha nærhet til sine markeder og er dermed lokalisert med permanente eiendeler utenfor Norges landegrenser. Områdene er spredd rundt om i verden og er ofte knyttet til land med betydelig høyere og mer variert risiko enn det som finnes i Norge. Landrisiko er derfor et sentralt tema for Selskap A.

På grunn av Selskap A sin enorme størrelse med mange ulike forretningsområder blir de fleste aspektene ved landrisiko håndtert sentralt i konsernet av Compliance-avdelingen. Selv om avdelingen fokuserer på landrisiko på et overordnet nivå vil også andre avdelinger og forretningsområder jobbe med elementer som knytter seg til landrisiko.

Arbeidet til Selskap A i forbindelse med landrisiko kan deles inn i to nivåer. På det overordnede nivået deles landene inn i en landrisikoliste med 3 kategorier; *Restricted*, *Notification* og *Reporting*. Ved nivå to vil et forretningsområde utarbeide en detaljert landrisikoanalyse i forbindelse med et anbud. Når et forretningsområde skal vurdere et prosjekt i utlandet må de i første omgang se på hvor landet er plassert i landrisikolisten. Dersom landet er kategorisert under *Restricted* vil det være uaktuelt å levere prosjekter ettersom risikoen er for høy. Hvis landet derimot er plassert i *Notification* eller *Reporting* vil en mer detaljert landrisikoanalyse bli gjennomført i forhold til det aktuelle prosjektet.

Landrisikofaktorer i fokus

Kategoriseringen av land på landrisikolisten blir hovedsakelig gjort på bakgrunn av faste, overordnede, ikke-finansielle faktorer. Dette er faktorer som konsernet har nedfelt som viktige i forbindelse med landrisiko og vil gjelde for hele organisasjonen.

"Vi har noen parametere, typisk er risiko for korrupsjon, mislighold av menneskerettigheter og arbeidsforhold viktig, og en del andre spørsmål som vi alltid vil ta inn i vår vurdering, hvert fall som grunnlag for hvor landene skal havne på listen." – (Respondent A, Selskap A)

Korrupsjon og menneskerettigheter vil ha stor innvirkning på hvor landene plasseres på landrisikolisten. Konsernet har utarbeidet retningslinjer som representerer en null-toleranse for korrupsjon, bestikkelser og misbruk av menneskerettigheter. Dersom organisasjon, ledere, ansatte eller samarbeidspartnere bryter selskapets retningslinjer for disse faktorene kan det gi store konsekvenser for omdømmet til Selskap A, uavhengig om det er små eller store prosjekter.

“Vi tror at vår null-toleranse mot korrupsjon er viktig for å støtte bærekraftig og transparent vekst i land med lav økonomisk utvikling.” - (Respondent A, Selskap A)

Videre analyserer Selskap A den politiske situasjonen når de kategoriserer landene. Formålet er å kunne si noe om stabiliteten og hvilke politiske problemer og utfordringer som preger landet. Land som er drevet av diktaturregimer med mye sanksjoner, handelsbarrierer og dårlig omdømme er faktorer som fører til at landet blir kategorisert med høyere risiko. I tillegg til den rent politiske risikoen, ser også Selskap A på politisk-økonomiske og sosiale forhold for å bedre kunne forstå ulike forbindelser i landene.

Andre viktige landrisikofaktorer går på Helse, Miljø og Sikkerhet (HMS). En egen avdeling i Selskap A har ansvaret for sikkerheten til de ansatte og vurderer derfor ulike trusler og sannsynligheten for opprør, krig, terror, naturkatastrofer osv. Compliance-avdelingen har et tett samarbeid med HMS-avdelingen og sikkerheten blir løpende vurdert i områder hvor Selskap A har ansatte, eiendeler og operasjoner.

Faktorene som er nevnt over vil være grunnlaget for landrisikolisten. Når et forretningsområde videre skal utarbeide en komplett risikoanalyse, vil ansatte fra ulike avdelinger selv belyse hvilke faktorer som er viktige innenfor sitt fagområde.

Landrisikovurdering

Landrisikoanalysen som blir gjennomført på det første nivået blir fremstilt via landrisikolisten. Kravet for at et land skal bli vurdert er at Selskap A har, har hatt, eller kan komme til å ha aktivitet i landet. Som tidligere nevnt vil landene bli delt inn i følgende kategorier:

1. Restricted countries (Veldig høy - Forbudt)
2. Notification countries (Høy risiko)
3. Reporting Countries (Medium - lav risiko)

Tabell 10 – Selskap A sin landrisikoliste

Landrisikolisten		
<u>Restricted</u>	<u>Notification</u>	<u>Reporting</u>
<ul style="list-style-type: none">• Nord-Korea• Iran• Sudan	<ul style="list-style-type: none">• Irak• Ukraina• Afghanistan	<ul style="list-style-type: none">• Jordan• Tunisia• Colombia

Illustrasjon av Selskap A sin landrisikoliste. Landene i listen er eksempler på enkelte land de har i hver kategori pr. 30.04.2013.

Landrisikoanalysene blir utarbeidet for 50 til 60 land som Selskap A mener har veldig høy til middels risiko. Land som Selskap A mener har lav risiko slik som Norge og Storbritannia vil være utelatt fra listen. Det blir utarbeidet en sammensatt vurdering for hvert land i form av et landrisikonotat som oppdateres to ganger i året. Spesielle hendelser som for eksempel den *Arabiske våren*⁸ i blant annet Tunisia, Egypt, Syria og Libya vil medføre at noen landnotater blir oppdatert oftere. De viktige faktorene som inngår i grunnlaget for landrisikolisten blir vurdert av Compliance-avdelingen basert på ulike forhold. Selskap A har tidligere vurdert

⁸ Den arabiske våren var en protestbevegelse som oppsto vinteren 2011 for å bedre menneskerettigheter og styresettet i den arabiske verden. Bevegelsen førte til i varierende grad av intern uro, demonstrasjoner og sammenstøt i totalt 8 land (Globalis / FN-sambandet, 2013).

systemer med en høyere grad av vektning og kvantifisering av faktorene, men valgt å gå bort fra denne modellen.

"Det kan være nyttig å kvantifisere risikoen, for det blir lett synlig. Spørsmålet er jo hvor mye det gir å bruke tid på å kvantifisere og gi det et vektall." – (Respondent A, Selskap A)

Landrisikolisten og landnotatene er tilgjengelig for hele organisasjonen og blir brukt som utgangspunkt når de ulike forretningsområdene skal utarbeide en landrisikoanalyse knyttet til et prosjekt. Vurderingen av hvilke og antall faktorer som inngår i analysen vil avhenge av landets generelle risikonivå samt størrelsen og kompleksiteten til prosjektet.

"Vi har så mange forskjellige prosjekter. Det er veldig forskjellig verdi, land, og hvordan de leverer og hvor mye folk de har." – (Respondent A, Selskap A)

Forretningsområdet vil ta utgangspunkt i en standard sjekkliste som videre tar for seg flere politiske og finansielle faktorer. I tillegg til å vurdere de faste faktorene fra sjekklisten, vil de også forsøke å identifisere unike risikofaktorer ved landet eller prosjektet som kan endre eller påvirke rammebetingelsene for leveransen.

Prosjektgruppene vil benytte seg av en risikomatrix for å forsøke å kvantifisere risikofaktorene, slik at de kan si noe fornuftig om pris og risikoavsetning for prosjektet. Både risikoanalysen, og de faktorene som benyttes i den, vil bli vurdert i forhold til strategi, prosjektets størrelse og mulige gevinster.

Informasjon om faktorene som brukes i den samlede analysen blir hentet inn fra mange ulike kilder. Målet er å få en helhetlig vurdering som står i forhold til prosjektets karakteristika. Når Selskap A skal vurdere landrisiko vil de ofte snakke og diskutere med eksperter for å få innsikt og råd om landet. Dette kan være interne, eller eksterne eksperter med tilknytning til NUPI (Norsk Utenrikspolitisk Institutt), ulike universiteter, utenriksdepartementet, ambassader og utenriksstasjoner. Videre vil Selskap A ta for seg ulik informasjon som er tilgjengelig på internett i sin vurdering. Dette kan være artikler, tidsskrifter, OECD sin landrisikovurdering eller verdensbankens *ease of doing business*. Ved behov vil de også ta kontakt med eksterne konsulenthus for å kjøpe inn landrisikoanalyser.

Risikohåndtering

De fleste prosjektene til Selskap A får en naturlig reduksjon i sin eksponering mot landrisiko ved at de er inn og ut av land med høy risiko i løpet av en relativ kort tidsperiode. Når Selskap A skal investere i dyrt og permanent utstyr velger de strategiske plasseringer, i stabile land med lav risiko, for å redusere sin eksponering mot landrisiko. Samtidig vil de ha en ekstra tett oppfølging av landrisiko i landene der de har permanente operasjoner slik at de har mulighet til å utføre proaktive tiltak dersom de oppdager trender eller endringer som øker risikoen.

"Dersom man er avhengige av permanente operasjoner i landet, store kontorer stor infrastruktur osv. er det viktigere å kontinuerlig monitorere risikoen og den politiske risikoen i landet. Så lenge vi har fått oppdraget, har trygghet for våre folk, kan levere, så er vi gjerne ferdig på kortere tid med et prosjekt." – (Respondent A, Selskap A)

Selskap A har et stort fokus på korrupsjon og menneskerettigheter i sitt arbeid med landrisiko. En måte de motarbeider og reduserer risikoen for disse elementene er at de har inkludert arbeid mot korrupsjon og menneskerettigheter i sin strategi for samfunnsansvar. I løpet av 2012 utførte over 12 000 ansatte kurs i menneskerettigheter, interessekonflikt og risiko for korrupsjon. Ledelsen opplever at det økte fokuset på disse emnene blant de ansatte har ført til mer åpenhet, spørsmål og diskusjon. Det reflekteres i en dobling av antall henvendelser via deres varslingskanal fra 2011 til 2012. Organisasjonen tar det som et positivt tegn på at de ansatte har fått økt bevissthet rundt disse emnene som igjen bidrar til å redusere risikoen.

Videre har Selskap A en strategi om å være en god borger der de er lokalisert. Dette gjør de ved å legge til rette for gode arbeidsforhold med fokus på helse, miljø og sikkerhet. Ved bruk av lokal arbeidskraft ønsker de å bygge stabile og robuste operasjoner med et solid renommé og lokal tilstedeværelse. På denne måten benytter de seg av ulike fordeler lokal arbeidskraft medfører og forsøker samtidig å redusere sin eksponering for uønskede hendelser.

For å redusere mye av sin finansielle eksponering ved landrisiko vil Selskap A forsøke å overføre risiko til sine kunder og leverandører. De vil sikre sine inngående kontantstrømmer ved å inngå kontrakter med sine kunder før arbeidet med et prosjekt starter. Samtidig vil de overføre risiko til sine leverandører ved å låse inn innkjøpspriser. Ved å benytte seg av slike

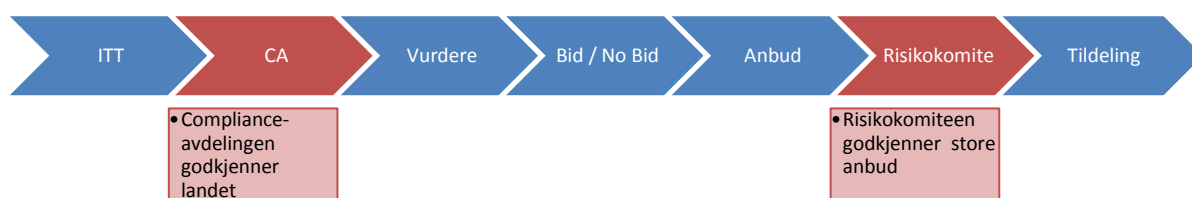
strategier vil prosjektene ha relativt kjente økonomiske rammer, som gjør det mulig å sikre seg mot valutasvingninger.

En annen strategi Selskap A bruker for å redusere valutarisikoen er å reinvestere lokalt opptjent overskudd i den lokale driften, istedenfor å repatriere det tilbake til Norge. I tillegg til å redusere den finansielle eksponering vil det være rimelig å anta at en re-investering vil skape flere arbeidsplasser. Dette kan igjen føre til flere positive ringvirkninger; selskapet får en viktig rolle i lokalsamfunnet som videre fører til sterke bånd med økt tillit fra både lokalbefolkningen og myndighetene. Dette vil resultere i redusert risiko og sannsynlighet for at negative hendelser vil inntreffe.

Kommunikasjon og beslutninger

For å hjelpe beslutningstakere til å ta rasjonelle beslutninger, har Selskap A en strukturert tilnærming til hvordan organisasjonen arbeider og kommuniserer. Arbeidet og beslutninger blir organisert etter faste definerte faser med kontrollpunkter som vist i figur 13. Hver fase har spesifiserte arbeidsstrømmer som prosjektene jobber etter.

Figur 13 – Prosjektfaser i Selskap A

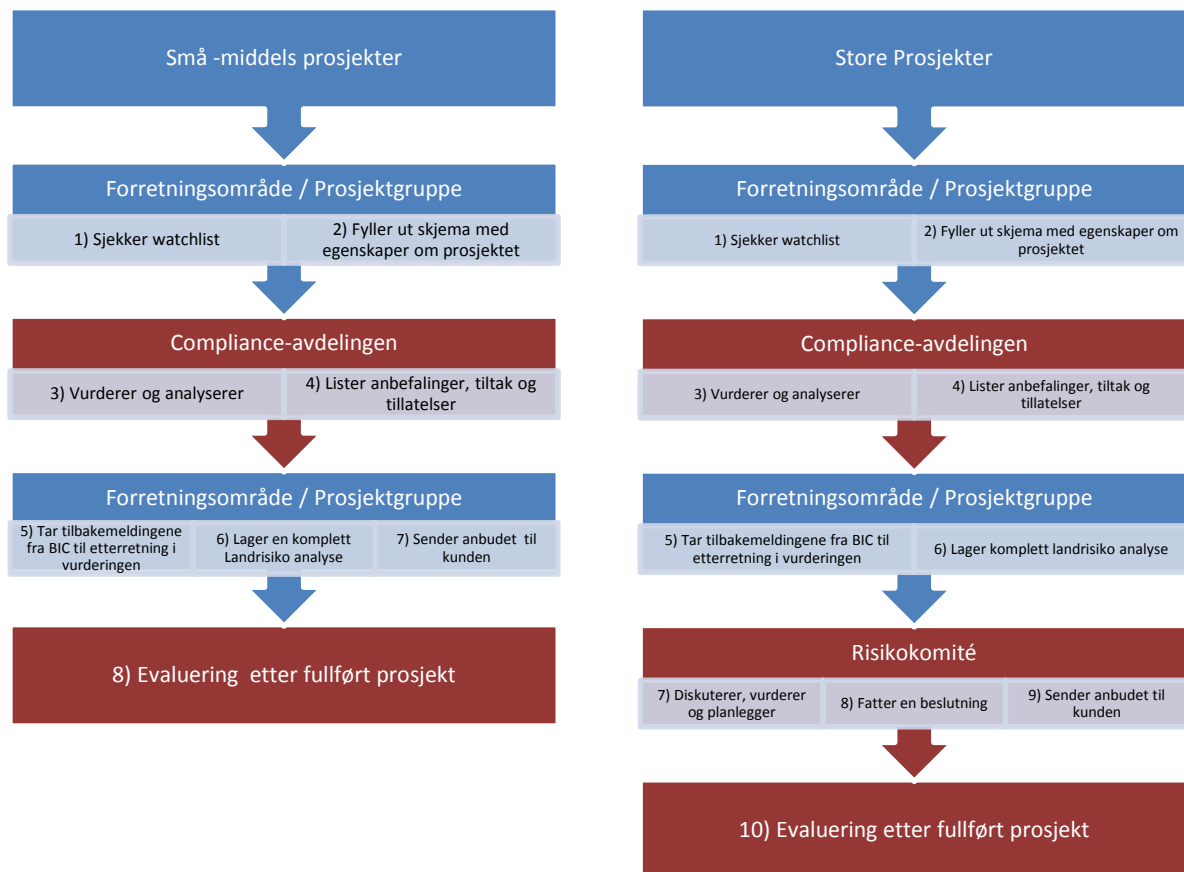


Compliance-avdelingen vil være først inne å kontrollere landet som er aktuelt når det kommer inn en forespørsel fra en kunde om leveranse av utstyr (Invitation To Tender (ITT)).

Landrisiko blir altså det første som blir vurdert ved et nytt prosjekt. Ved at landrisiko blir kommunisert tidlig i prosjektfasen er det mulig å unngå bruk av tid og penger på å vurdere et prosjekt som senere vil bli avvist på grunn av for høy landrisiko.

"Det er viktig for oss å være inne tidlig nok til å identifisere og si det her liker vi ikke."
– (Respondent A, Selskap A)

Figur 14 – Kommunikasjonsledd i Selskap A



Kommunikasjonsprosessen videre vil avhenge av størrelsen på prosjektet. Ved mindre prosjekter er prosjektgruppen selv ansvarlig for å overholde anbefalingene og tiltakene som blir gitt fra konsernet. Som illustrert i figur 14 vil det oppstå et ekstra kontrollpunkt i kommunikasjonsleddene ved store prosjekter. Når det er mulig å tjene og tape store summer må anbudet altså innom en Risikokomiteé. Dette er ledelsens organ for å vurdere risikoen ved et konkret anbud. Komiteén er organisert som en *workshop* hvor relevante personer fra ledelsen, Compliance-avdelingen, finans, HMS og prosjektledelsen, i tillegg til andre eksperter, samles for å diskutere og stille spørsmål rundt identifiserte risikofaktorer. Ved å benytte seg av denne prosessen sikres det at beslutningstakerne forstår risikoen som ligger i prosjektet og følgelig kan ta en beslutning som er optimal for selskapet.

Etter fullføring av prosjektet vil det bli gjennomført en evaluering. Det er da mulig å avdekke feil eller mangler som har oppstått under gjennomføringen. Dersom Compliance-avdelingens anbefalinger i forhold til spesifikke risikofaktorer ikke har blitt overholdt, vil dette avdekkes under evalueringen og danne et læringsgrunnlag for en bedre gjennomføring av fremtidige prosjekter.

Beslutningstaking i Selskap A foregår på alle nivåer i hierarkiet. Flere av beslutningene blir tatt på lavere nivå og underveis i gjennomføringen av prosjektet. En endelig beslutning, ved store prosjekter, vil tas av Risikokomiteén, basert på alle tidligere beslutninger. I denne komiteen, det øverste og siste beslutningsorganet, forventes det at informasjonen som beslutningene skal tas på grunnlag av, er filtrert. Den relevante informasjonen må altså skilles fra eventuell støy.

"Vi har veldig flinke økonomer og prosjektfolk i organisasjonen, man forventer at de har diskutert ferdig, slik at det er klart når det kommer opp til Risikokomiteén." –
(Respondent A, Selskap A)

En filtrering skaper samtidig en viss risiko for at viktig informasjon blir tapt underveis og aldri finner veien til de endelige beslutningstakerne. På spørsmål om det kan nevnes noen spesifikke eller typiske kommunikasjonsproblemer mellom de ulike leddene i organisasjonen, svarer Respondent A:

"Jeg tror det er hovedrisikoen. En ting er å finne ut av hva risikoen er på de forskjellige områdene, en annen ting er å forene de godt og tilpasse prising og gjennomføringen av oppdraget, slik at man faktisk gjør ting annerledes, på en måte som tilsvarer de rådene man har fått. Det tror jeg er veldig komplekst og vanskelig å gjøre i praksis." - (Respondent A, Selskap A)

En annen fallgrube i kommunikasjonsleddene, som Selskap A har lagt merke til, er hvordan kultur påvirker kommunikasjonen. Ansatte har ikke alltid vært ærlige, og har skjult eller manipulert informasjon fremfor å forklare den reelle situasjonen. Dersom man hadde fått riktig informasjon tidsnok hadde det vært mulig å iverksette tiltak og engasjere eksperter tidlig nok til å kunne rette situasjonen.

5.2 Komparativ analyse

5.2.1 Hvorfor er landrisiko viktig?

Alle selskapene vi intervjuet har kontorer og gjør investeringer i mange forskjellige land. Dette er land som har en veldig annerledes risikoprofil enn den som finnes her i Norge. En del land er også klassifisert som høyrisikoland av OECD.

Siden alle selskapene er internasjonale så vil det å forstå landrisiko være viktig i forbindelse med investeringsbeslutninger. Hovedfokuset for alle selskapene i forhold til landrisiko er ikke knyttet til investeringer i nye kontorlokaler, men mer rettet mot store investeringer. Disse investeringene kan enten være i forbindelse med oppreisning av nye fabrikker eller med tanke på ulike kundeoppdrag.

Tabell 11 – Tidsperspektiv på investeringer

Tidsperspektiv på investeringer	Elkem	PGS	Selskap A
Langsiktige permanente investeringer	Stor grad	Liten grad	Moderat grad
Kortsiktige investeringer	Liten grad	Stor grad	Stor grad

Det som styrer arbeidet med landrisiko kan sees opp mot et lands ressurser. Finnes ikke de nødvendige inputfaktorene eller forekomster i landet vil det ikke være noe behov for å analysere landrisiko. Forskjeller mellom selskapenes bransje, investeringer og tidsperspektivet for de ulike investeringene som selskapene gjør, vil videre påvirke hva som legges i begrepet landrisiko. På lik linje med litteraturen var det også i næringslivet vanskelig å finne en klar definisjon på landrisiko. Det var kun Selskap A som hadde en klar definisjon:

"Landrisiko mener vi er økt, eller graden av uønskede hendelser som er spesifikke, basert på et landområde eller på et geografisk område man opererer i." –

(Respondent A, Selskap A)

Videre er det klart at landrisiko i seg selv er et stort tema og at det ikke er mulig å se på det i et vakuum. Det å tro at det kun er en eller noen få ansatte som har ansvaret for selskapets arbeid med landrisiko vil være å ha et altfor snevert syn på hvor stor rolle landrisiko faktisk har i store norske selskap.

”Alle i organisasjonen tenker internasjonalt hele tiden, det er ikke sånn at det bare er noen som sitter og tenker på landrisiko, det blir en del av jobben til alle. Så alle driver med landrisiko på en eller annen måte innenfor sin fagdisiplin.” – (Respondent A, Selskap A)

Utgangspunktet for å gjennomføre en landrisikoanalyse blir først og fremst gjennomført i forbindelse med nye store investeringer. Hovedsakelig for å undersøke bytteforholdet mellom avkastning og risiko, men også for å identifisere kritiske risikofaktorer som kan true måloppnåelsen til selskapets investeringer. Selv om hovedfokuset i arbeidet med landrisiko ligger før en investering er gjennomført, blir det også tydelig fremhevet at arbeidet med landrisiko også er viktig etter en investering. Moosa (2002) sine hovedgrunner til hvorfor landrisikoanalyser er et viktig verktøy blir derfor støttet.

5.2.2 Landrisiko faktorer i fokus

Tabell 12 – Landrisiko faktorer i fokus

Fokusområder	Elkem	PGS	Selskap A
Politiske risikofaktorer	Stor grad	Stor grad	Stor grad
Finansielle risikofaktorer	Stor grad	Liten grad	Moderat grad
Makrofaktorer	Moderat grad	Moderat grad	Stor grad
Mikrofaktorer	Stor grad	Stor grad	Stor grad

Politiske risikofaktorer

Alle selskapene har et stort fokus på politiske risikofaktorer i forbindelse med landrisiko. Alle er klar over at myndighetene i et land kan ha en stor påvirkning på selskapets aktiviteter og lønnsomhet. Forskjeller i investeringstype og tidsperspektiv som de ulike har i forhold til investeringene sine gjør derimot at de vil ha ulike politiske faktorer som de ser på. Alle

selskapene er videre enig med Solberg (1992) og White og Fan (2006) om at politisk risiko ikke kun er knyttet til handlinger fra vertslandets myndigheter, men at også karaktertrekk i vertslandets samfunn vil påvirke den politiske risikoen. Risiko for terroristangrep, protester eller sabotasje ble sett på av alle respondentene som kritiske risikofaktorer. Først og fremst, fordi sikkerheten til de ansatte er det viktigste for samtlige selskaper. Videre var det hos alle selskapene et stort fokus på at kulturelle forskjeller kan utgjøre en betydelig risiko.

Et inntrykk vi sitter igjen med når det kommer til hvilke politiske faktorer de forskjellige selskapene trekker inn i sitt arbeid med landrisiko er at Elkem er opptatt av risikofaktorer som direkte vil påvirke selve investeringen i utlandet, mens Selskap A og PGS i større grad er opptatt av ulike politiske risikofaktorer som kan påvirke selskapets omdømme.

Finansielle risikofaktorer

Når det kom til et lands finansielle risikofaktorer var det derimot varierende blant selskapene hvor viktig det var for en investering. Å vurdere de finansielle risikofaktorene for å komme frem til landets økonomiske situasjon slik som Madura og Fox (2011) hevder, vil i Elkem sitt tilfelle være viktig ettersom faktorene kan si noe om kundens etterspørsel i landet. Siden en av strategiene til Elkem i tillegg går på det å ha naturlige hegder, ved å sammenstille kostnadene og inntektene i samme valuta, vil det å analysere et lands finansielle risikofaktor være et viktig fokusområde for Elkem.

PGS uttrykte at et lands finansielle risikofaktor som oftest ikke var utslagsgivende for om de hadde operasjoner i et land eller ikke. Først og fremst, fordi de ofte fant en tilfredsstillende måte å håndtere det på, men også fordi landet i seg selv ikke finansierer det de holder på med. Eksemplet fra Hellas er en sterk indikator på at et lands finansielle faktorer ikke vil få et like stort fokus som de politiske faktorene.

I sitt overordnede arbeid med landrisiko så vil ikke Selskap A fokusere på finansielle risikofaktorer. Dette er tydelig i utarbeidelsen av hovedkontorets landrisikoliste, hvor klassifiseringen av land blir gjort ut i fra ikke-finansielle faktorer. Selv om det overordnede fokuset for Selskap A i forbindelse med landrisiko ikke tar for seg finansielle risikofaktorer, så vil de likevel bli vurdert på et lavere nivå i selskapet. Dette vil bli gjort hos de ulike

forretningsområdene i tilknytning til spesifikke investeringer. Prosjektleder er ansvarlig for at relevante finansielle risikofaktorer blir belyst i en risikoanalyse.

Makro- og mikrofaktorer

Alle de undersøkte selskapene tar i bruk og erkjenner at makrofaktorer er nyttig i en tidlig fase eller på et overordnet nivå. Selskap A vil ha et makroperspektiv i sin utarbeidelse av landrisikolisten som gir en generell status over risikonivået i de forskjellige landene som blir analysert. Elkem og PGS har ikke et like stort fokus på makrofaktorer som Selskap A. Likevel vil de ofte benytte seg av makrofaktorer i en startfase eller idéfase i tilknytning til nye investeringer. For eksempel så vil PGS vurdere korrupsjonsnivået i et land, mens Elkem vil vurdere lønningsnivåer og arbeidsledighet.

"Skal man bare se på toppementene eller hva som faktisk betyr noe for avkastningen til investeringen?" – (Arnesen, Elkem)

Det største fokuset blant selskapene er på et mikronivå. Uansett investering eller prosjekt, så vil mikrofaktorer som direkte er knyttet til et prosjekt eller investering få størst oppmerksomhet. Et lands generelle risikonivå, samt størrelsen og kompleksiteten til investeringen eller prosjektet vil videre avgjøre hvilke og hvor mange mikrofaktorer som blir vurdert.

5.2.3 Hvordan vurderes landrisiko

Timurlenk og Kaptan (2012) forteller at dersom en benytter en standard metode for å vurdere landrisiko, vil det være mulig å sammenligne risikoen til ulike land mot hverandre. Vårt inntrykk er likevel at det er liten interesse blant de tre selskapene å sammenligne det generelle risikonivået til land A med land B. Det er altså ikke av interesse blant selskapene å utarbeide en landrisikoindeks. Formålet med å vurdere landrisiko er å se hvordan en konkret investering vil være eksponert for risiko i forskjellige land.

Ingen av selskapene som er undersøkt i denne studien har kun en fremgangsmåte for å vurdere landrisikoen. Funnet får støtte fra Madura (2012) som sier at multinasjonale selskaper ofte ikke kun har en formell fremgangsmåte for å vurdere landrisiko, men isteden benytter seg av

ulike teknikker og metoder. Selskapene har hver sin unike fremgangsmåte som bygger på en kombinasjon av kvalitative og kvantitative metoder som er tilpasset selskapets behov. Ved denne fremgangsmåten vil selskapene, i følge Rummel og Heenan (1978) og Merna og Al-Thani (2008), ha mulighet til å oppnå en god landrisikoanalyse.

Tabell 13 – Vurderingsmetoder

Vurderingsmetoder	Elkem	PGS	Selskap A
Kvalitativ	Stor grad	Stor grad	Stor grad
Kvantitativ	Stor grad	Liten grad	Moderat grad

Kvalitative metoder

Hovedinntrykket vi sitter igjen med er at alle selskapene har størst fokus på kvalitative metoder når de vurderer landrisiko. Dette er fordi mange av landrisikofaktorene de benytter krever en subjektiv vurdering. Både Elkem og Selskap A tar utgangspunkt i en standard sjekkliste som belyser ulike risikofaktorer som subjektivt blir vurdert av relevante risikoeiere i en arbeidsgruppe. Sjekklisten blir brukt for å ha en systematisk gjennomgang av et objekt og for å identifisere mulige risikofaktorer. Måten Elkem og Selskap A bruker sjekklisten på skiller seg derimot fra hvordan Madura og Fox (2011) fremstiller metoden, siden faktorene ikke får ulike vekter og karakterer.

"Vi vurderer landrisiko samlet ut i fra en total vurdering, vi gir ikke en sånn poengsum til slutt." – (Respondent A, Selskap A)

Selv om PGS ikke nevner noen sjekkliste kommer det likevel frem at de har et risikoråd hvor ulike faktorer blir belyst og vurdert. Fellestrekket for selskapene er at de ulike faktorene blir vurdert basert på tidligere erfaringer og i form av diskusjon. Vurderingene av de fleste landrisikofaktorene er altså i stor grad preget av subjektive meninger.

"Vurdering av politisk risiko i ulike land er sammensatt og ikke alltid enkelt å etablere gjennom kvantitative prosesser. Gjennom tilgang til ulike kilder og nyhetskanaler, samt tilstedeværelse av ansatte lokalt, gjør man en totalvurdering som ofte er av subjektiv karakter." - (Strandenæs, PGS)

Kvantitative metoder

Selv om hovedtyngden ved vurdering av landrisiko ligger i kvalitative metoder, så kom det likevel frem at alle selskapene i tillegg bruker noen kvantitative metoder. Alle selskapene har en risikomatrix der de forsøker å kalkulere og objektivere ulike landrisikofaktorer i form av sannsynlighet og konsekvens. Selv om disse matrisene vil være av kvantitativ sort vil de være underlagt en kvalitativ vurdering hvor risikofaktorene og sannsynligheten blir subjektivt vurdert. De vil altså prøve å konvertere usikkerheter i miljøet til sannsynlighetsbegreper slik som Rummel og Heenan (1978) anbefaler.

I tillegg til risikomatriksen kom det videre frem at Elkem tar i bruk flere kvantitative metoder. Dette er kvantitative metoder for å kalkulere hvordan ulike risikofaktor påvirker de økonomiske rammene og lønnsomheten til en investering. På denne måten vil de kunne identifisere og vurdere faktorer som er kritiske. Elkem har et lengre tidsperspektiv på sine investeringer, og har ikke muligheten til å kreve forhåndsfinansiering fra sine kunder, slik som Selskap A og PGS. Dette kan være en mulig forklaring på hvorfor Elkem benytter seg av flere kvantitative metoder enn Selskap A og PGS. Elkem er altså nødt til å ha et større fokus på hvordan ulike landrisikofaktorer kan påvirke investeringens fremtidige inntjening.

Selv om det virket som om Selskap A og PGS har mindre fokus på kvantitative metoder enn Elkem, så skal det nevnes at de har en egen finansavdeling som er ansvarlig for økonomiske beregninger og lønnsomhetsvurderinger i forbindelse med konkrete investeringer. Personene som ble intervjuet hadde dessverre begrenset kunnskap til hvordan landrisiko ble håndtert i disse beregningene. Dette skyldes at når selskapene er store og multinasjonale, så vil elementer av landrisiko bli håndtert som et ledd i den daglige driften hos de enkelte avdelingene.

Interne og eksterne informasjonskilder

Tabell 14 – Informasjonskilder

Informasjonskilder	Elkem	PGS	Selskap A
Interne kilder	Stor grad	Stor grad	Stor grad
Eksterne kilder	Moderat grad	Moderat grad	Stor grad

Etter å ha analysert selskapene sitter vi igjen med et inntrykk av at alle i stor grad bruker den kompetansen de har innad i organisasjonen i sitt arbeid med landrisiko. Dette er en enkel og ressurseffektiv metode for selskapene når de skal identifisere og vurdere de ulike risikofaktorene. Selv om dette er den vanligste formen for å vurdere landrisiko ble det av en av respondentene også fremhevet et problem i tilknytning til denne måten å vurdere på. Siden informasjonen ofte hentes fra ulike forretningsområder i selskapet eller fra ulike kontorer rundt om i verden, så kan det hende at informasjonen er unøyaktig eller irrelevant i forhold til den spesifikke investeringen. En grundig analyse av informasjonene vil derfor være viktig selv om den er innhentet internt i selskapet, siden personer vil ha ulik erfaring og kompetanse.

Eksterne kilder blir også benyttet ved innhenting og vurdering av data. Dette kan være eksperter i form av diplomater fra de ulike landene, Utenriksdepartementet, NUPI eller rett og slett professorer og lærere fra lokale universiteter. Det å bruke eksperter for å vurdere landrisiko er ikke noe nytt, men er hva Rummel og Heenan (1978) betegner som *Old hands*. Andre elementer som ble fremhevet, er at selskapene tar i bruk av tilgjengelig informasjon som finnes på internett i sine vurderinger. For eksempel blir Transparency International og OECD sine landrisikorating benyttet.

5.2.4 Håndtering av landrisiko

Tabell 15 – Håndtering av landrisiko

Håndtering av landrisiko	Elkem	PGS	Selskap A
Humane & politiske forhold	Stor grad	Stor grad	Stor grad
Langsiktige strategier	Stor grad	Liten grad	Moderat grad
Ekstern og intern kontroll	Moderat grad	Stor grad	Stor grad
Finansielle strategier	Liten grad	Moderat grad	Moderat grad

De ulike selskapene vil ha ulike strategier for hvordan de håndterer landrisiko i forhold til å unngå, redusere og overføre risikoen. Når risikoen i forhold til mulige gevinster er på et akseptabelt nivå vil de ulike selskapene iverksette ulike strategier. I tilfeller hvor land har en spesielt høy risiko, og da spesielt knyttet til sikkerheten til ansatte, presiserer samtlige selskap at de ikke beveger seg inn i landene.

Humane og politiske forhold

Det største fokuset med tanke på å redusere landrisiko for alle selskapene handler om å ha et godt samarbeid med de lokale myndighetene i de forskjellige landene. Bruken av lokale ansatte eller lokale leverandører blir også sett på som ekstremt viktig både for å kunne redusere risikoen i forbindelse med kulturelle forskjeller, men også for å bidra til verdiskapning i samfunnet. Spesielt PGS og Selskap A uttrykker et stort fokus på samfunnsansvar i områdene de opererer i. Fokus på å øke kompetansen til den lokale befolkningen og å være en god medspiller for samfunnets utvikling, blir sett på som en viktig strategi for å redusere risikoen for blant annet myndigheters uønskede innblanding.

"Det er jo lønnsomt og fornuftig av mange grunner og det er mer stabilt å ha lokalt ansatte, så det er ikke kun et risikoreduserende tiltak, men en bieffekt er jo at det er stabilt og kan være med å redusere risiko" – (Respondent A, Selskap A)

Langsiktige strategier

Elkem uttrykte under intervjuet flere konkrete strategier de kan benytte i forbindelse med å redusere landrisiko, enn PGS og Selskap A. Dette kan muligens forklares med at Elkem sine investeringer ofte er store investeringer i permanente eiendeler, og at Elkem derfor må ha et sterkt fokus på strategier som er levedyktig over en lengre periode. De fleste investeringene PGS og Selskap A foretar har derimot ofte et kortere tidsperspektiv med få ansatte og lite utstyr. PGS og Selskap A har samtidig et stort fokus på landrisikodeling med sine kunder. Siden disse selskapenes kunder enten befinner seg i høyrisikoland, eller ønsker at selskapene skal gjennomføre investeringer i høyrisikoland, kan PGS og Selskap A kreve en høyere grad av forhåndsfinansiering og på den måten overføre risikoen.

Ekstern og intern kontroll

Til tross for kortere tidsperspektiv på investeringer og muligheter for risikodeling, er PGS og Selskap A opptatt av å kontrollere at samarbeidspartnere og ansatte forholder seg til fastsatte regler og retningslinjer. Selskapene ser det derfor som viktig med kursing av sine ansatte. Omdømmerisiko kan være en mulig forklaring på hvorfor de har et større fokus på å kontrollere at samarbeidspartnere og ansatte forholder seg til fastsatte regler og retningslinjer.

Finansielle strategier

PGS og Selskap A benytter finansielle sikringsverktøy for å redusere valutaeksponering. Selskapene vi har undersøkt er store, og siden temaet landrisiko omfatter mange ulike kompetanseområder viste det seg vanskelig å finne svar på hvordan det finansielle aspektet av landrisiko blir håndtert hos de tre selskapene. Siden all finansiell vurdering og håndtering blir behandlet i en egen finansavdeling, gav ikke intervjuene noen særlig innsikt i hvordan de finansielle risikofaktorene blir håndtert.

5.2.5 Kommunikasjon og beslutningstaking

Landrisiko som beslutningsgrunnlag

Landrisiko blir analysert av alle respondentene for å støtte en beslutning om å investere i prosjekter, leveranser eller permanente eiendeler utenfor Norges landegrenser. Det kom videre frem at en landrisikoanalyse vil ha varierende betydning som beslutningsgrunnlag. Prosjektets størrelse, identifiserte risikofaktorer og landets oppfattede risiko vil være avgjørende for hvor mye vekt som blir lagt på landrisikoanalysen. Det er klart at det er andre analyser som også blir lagt til grunn ved en investeringsbeslutning, men landrisikoanalysen kan i noen tilfeller være avgjørende for om selskapene velger å avvise en investering eller et prosjekt. Dersom det er høy landrisiko i form av ansattes sikkerhet vil det ha stor betydning for den endelige beslutningen, og det vil være uaktuelt for selskapene å investere eller engasjere seg i det aktuelle landet. Selskap A avviste 3 prosjekter i 2012 på grunnlag av risiko knyttet til brudd på menneskerettigheter, arbeidsforhold og sikkerhet.

Kommunikasjon av landrisiko

Vårt inntrykk er at alle selskapene legger stor vekt på hierarkiske beslutningsmatriser med klare arbeidsfordelinger. Strukturen fører til at organisasjonene har klare kommunikasjonsledd som tydeliggjør hvem som fatter beslutninger på hvert nivå. Dette åpner opp for at selskapene kan delegerer beslutninger med mindre viktighet til lavere nivåer, og dermed skille ut viktig informasjon fra støy. Informasjon og analyser som er av stor viktighet vil bli formidlet videre opp i hierarkiet til den endelige beslutningstaker. Ved å ha en fast struktur og prosess forsøker selskapene å forsikre seg om at det blir tatt rasjonelle og optimale beslutninger i organisasjonen. Et av problemene som kan oppstå med store hierarkiske organisasjoner og beslutningsmatriser er at viktig informasjon kan bli feilvurdert eller filtrert ut på et lavere nivå slik at det aldri når den endelige beslutningstaker.

"Det er utfordrende å kommunisere med alle typer folk, på ulike nivåer i hele organisasjonen og forsikre seg om at alle har den samme forståelsen av hva risikoen er og hva vi skal gjøre for å møte den." – (Respondent A, Selskap A)

I alle selskapene vil prosjektgruppen være ansvarlig for å samle inn og vurdere informasjon som knytter seg til landrisiko. Lederne og viktige risikoeiere i prosjektgruppen vil videre kommunisere landrisikoen til beslutningstakere ved å benytte formaliserte dokumenter og ansikt-til-ansikt møter. Arbeidsprosessen, kommunikasjonsleddene og – kanalene vil på lik linje som landrisikovurderingen bli sett i sammenheng med prosjektets kompleksitet og størrelse. Når prosjektene blir større, vil krav til informasjon og vurdering bli mer formaliserte. I tillegg legges det til flere kontrollpunkter enn ved mindre prosjekter. De ulike kontrollpunktene gir beslutningstakerne muligheten til å avvise prosjekter på grunn av høy landrisiko. Samtlige av selskapene vil inkludere toppledelsen ved store prosjekter og ekskludere de ved mindre prosjekter. Grunnen til dette er at selskapet får en større risikoeksponeringen som fører til økt viktighet av å ta en optimal rasjonell beslutning.

6.0 Avslutning

Dette kapittelet vil oppsummere våre funn fra analysene, diskuterer begrensninger med oppgaven og avslutningsvis komme med forslag til videre arbeid.

6.1 Oppsummering

Formålet med denne oppgaven var å få en forståelse av hvordan norske multinasjonale selskaper tar hensyn til landrisiko. For å oppnå dette har vi gjennomført en studie med relevant litteratur etterfulgt av kvalitative dybdeintervjuer av tre norske multinasjonale selskaper. Problemstillingen vår blir belyst ved å beskrive hvilke landrisikofaktorer som er i fokus, hvordan landrisiko blir vurdert, hvordan landrisiko blir håndtert og tilslutt hvordan landrisiko blir kommunisert og benyttet som beslutningsgrunnlag.

I forbindelse med landrisikofaktorer viser vår studie at selskapene har et stort fokus på politiske risikofaktorer i sitt arbeid med landrisiko. Spesielt risikofaktorer som kan true ansattes sikkerhet får stor oppmerksomhet blant selskapene. Det skal derimot påpekes at respondentene i vår studie er plassert høyt i organisasjonen med et overordnet perspektiv på landrisiko. I tillegg viser vår studie at selskapene i stor grad benytter mikrofaktorer som direkte påvirker en spesifikk investering eller prosjekt.

Videre viser vår analyse at selskapene ikke er interessert i å vurdere landrisiko for å komme frem til en poengsum for landet. De vil heller vurdere hvordan ulike landrisikofaktorer kan påvirke et konkret prosjekt eller investering. Hovedsakelig vil vurderingen av landrisiko bestå av en kombinasjon av ulike metoder og teknikker, men med hovedvekt på kvalitative vurderingsmetoder. Vurderingen av landrisiko vil derfor i stor grad være preget av subjektive meninger. Innhenting av informasjon til vurderingen forekommer i stor grad fra kilder internt i organisasjonen, men det vil som regel være nødvendig å benytte data og eksperter utenfor selskapet for å ha tilstrekkelig informasjon.

Oppgaven beskriver også hvordan norske selskaper håndterer landrisiko. Herunder hvordan de unngår, reduserer og overfører sin risikoeksponering. Dette kan forekomme i form av å sjekke etterspørselen i et land ved å eksportere varer før en eventuell investering, eller det kan

foreligge en høyere grad av forhåndsfinansiering i høyrisikoland. Vår analyse viser at håndtering av landrisiko i stor grad vil avhenge av selskapets bransje og landets generelle risikonivå. Videre vil investeringens eller prosjektets størrelse, tidsperspektiv og kompleksitet være avgjørende for hvordan selskapene velger å håndtere sin landrisiko. Til tross for dette viser det seg at de undersøkte selskapene er svært opptatt av å redusere politisk usikkerhet ved å skape sterke bånd med lokalsamfunnet ved blant annet å benytte lokale ansatte i sine aktiviteter i utlandet.

Avslutningsvis peker oppgaven på hvordan landrisiko blir kommunisert og benyttet som beslutningsgrunnlag. Landrisiko vil være en viktig del av beslutningsgrunnlaget, men vil i stor grad avhenge av investeringstype og risikonivået til landet i fokus. Selskapets struktur vil definere kommunikasjonsleddene og bestemme kommunikasjonskanalene som blir benyttet. Generelt vil landrisiko bli formidlet til endelig beslutningstaker slik at det er mulig å fatte rasjonelle beslutninger.

6.2 Oppgavens begrensninger

Det viste seg vanskelig å finne store norske selskaper som var villig til å delta i oppgaven. Delvis fordi noen hevdet det var et sensitivt emne, men også fordi noen ikke hadde tid eller ressurser til å delta. På grunn av disse forholdene og at masteroppgaven gjennomføres over en begrenset tidsperiode på fem måneder, ble utvalgsstørrelsen derfor tre selskaper. Siden vi kun har tre respondenter fra tre forskjellige selskaper vil det ikke være mulig å generalisere på grunnlag av de empiriske funnene i oppgaven. Ideelt sett skulle vi ha intervjuet flere selskaper for å kunne få en bredere forståelse av hvordan norske multinasjonale selskaper tar hensyn til landrisiko.

De innsamlede dataene er utelukkende basert på dybdeintervjuer av kun en person i hvert selskap. Vår analyse er derfor kun basert på hva den enkelte respondenter i selskapet har sagt, og det var tydelig at de i visse tilfeller ikke hadde tilstrekkelig dybdekunnskap til å besvare våre spørsmål. Spesielt spørsmål som knyttet seg til det finansielle aspektet av landrisiko ble dårlig belyst av våre respondenter. Dette skyldes at en egen finansavdeling i selskapene tar hensyn til det finansielle ved landrisiko. Vår analyse er derfor begrenset som følge av dette og fortrinnsvis hvordan norske multinasjonale selskaper kan integrere landrisiko i investeringskalkyler.

Valget om å ta for oss hele emnet uten å foreta klare avgrensninger har ført til begrenset dybde innenfor de ulike aspektene ved landrisiko. Vårt teoretiske grunnlag er dermed noe begrenset ved at vi kun har valgt å holde oss på et veldig generelt nivå. Teorien som har blitt inkludert i oppgaven bygger på forskernes inntrykk og forståelse av emnet og kan mangle punkter som andre forskere ville ha fremhevet i forbindelse med landrisiko.

6.3 Forslag til videre arbeid

Siden vår oppgave er begrenset til hva en enkelt person i selskapet har sagt, vil den være noe ensidig i fremstillingen. Det kan derfor være interessant å bygge videre arbeid på å intervju flere personer fra ulike avdelinger i samme selskap. Det å undersøke hvordan personer med ulik bakgrunn, kompetanse og arbeidsansvar forholder seg til landrisiko kan være spennende og bidra til en dypere innsikt innenfor de ulike aspektene ved landrisiko. Samtidig kan det gi et mer helhetlig bilde av hvordan et stort multinasjonalt selskap arbeider med landrisiko.

Videre mener vi det kunne vært spennende å følge et eller to norske multinasjonale selskaper fra start til slutt i forbindelse med en investering i utlandet. På denne måten vil det være mulig å gå skikkelig i dybden ved å se hvordan et multinasjonalt selskap tar hensyn til landrisiko ved de ulike fasene til en investering.

Litteraturliste

- Aggarwal, R., Berrill, J., Hutson, E., & Kearney, C. (2011). What is a multinational corporation? Classifying the degree of firm-level multinationality. *International Business Review*, 20(5), 557-577.
- Askheim, O. G. A., & Grenness, T. (2008). *Kvalitative metoder for markedsføring og organisasjonsfag*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Aven, T., Røed, W., & Wiencke, H. S. (2008). *Risikoanalyse: prinsipper og metoder, med anvendelser*. Oslo: Universitetsforlaget.
- Baxter, P., & Jack, S. (2008). Qualitative case study methodology: Study design and implementation for novice researchers. *The Qualitative Report*, 13(4), 544-559.
- Bazerman, M. H., & Moore, D. A. (2009). *Judgment in managerial decision making*. Hoboken, N.J.: Wiley.
- Berk, J., & DeMarzo, P. M. (2011). *Corporate finance*. Boston: Pearson.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2011). *Investments and portfolio management*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Bouchet, M. H., Clark, E., & Gros Lambert, B. (2003). *Country risk assessment: a guide to global investment strategy*. Chichester: Wiley.
- Bremmer, I. (2006). Thinking Beyond States. *National Interest*(83), 65-69.
- Bremmer, I., & Keat, P. (2009). *The fat tail: the power of political knowledge for strategic investing*. New York: Oxford University Press.
- Buckley, A. (2004). *Multinational finance*. Harlow: Financial Times/Prentice Hall.
- Campbell, H. R. (2004). Country Risk Components, the Cost of Capital, and Returns in Emerging Markets. I S. Wilkin (Red.), *Country and political risk: practical insights for global finance* (s. 71 - 102). London: Risk Books.

- Creswell, J. W. (2007). *Qualitative inquiry & research design: choosing among five approaches*. Thousand Oaks: Sage.
- Daft, R. L. (2007). *Organization theory and design*. Mason, Ohio: Thomson South-Western.
- Daft, R. L., & Lengel, R. (1986). Organizational information requirements, media richness and structural design. *Management science*, 32(5), 554-571.
- Damodaran, A. (2003). Measuring Company Exposure to Country Risk: Theory and Practice. *Journal of applied finance*, 13, 63-76.
- Delios, A., & Henisz, W. (2002). *Japanese firms' investment strategies in emerging economies*. (Working paper No. SSRN 305342). National University of Singapore (NUS), University of Pennsylvania. Hentet fra http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=305342
- Doh, J. P., Teegen, H., & Mudambi, R. (2004). Balancing private and state ownership in emerging markets' telecommunications infrastructure: country, industry, and firm influences. *Journal of International Business Studies*, 35(3), 233-250.
- Douglas, M., & Wildavsky, A. (1983). *Risk and culture: An essay on the selection of technological and environmental dangers*. Berkeley: University of California Press.
- Eiteman, D. K., Stonehill, A. I., & Moffett, M. H. (2010). *Multinational business finance*. Boston: Pearson.
- Elkem AS. (2013). *Elkem AS*. Hentet 28.03.2013, fra <http://www.elkem.com/>
- Feinberg, S. E., & Gupta, A. K. (2009). MNC subsidiaries and country risk: Internalization as a safeguard against weak external institutions. *Academy of Management journal*, 52(2), 381-399.
- Fitch Ratings. (2013). *Sector: Sovereigns*. Hentet 11.03.2013, fra <http://www.fitchratings.com/gws/en/sector/overview/sovereigns>
- Fitzpatrick, M. (1983). The Definition and Assessment of Political Risk in International Business: A Review of the Literature. *The Academy of Management Review*, 8(2), 249-254.

- Globalis / FN-sambandet. (2013). *Den arabiske våren*. Hentet 18.04.13, fra <http://www.globalis.no/Konflikter/Den-arabiske-vaaren>
- Greenwald, H. P. (2008). *Organizations: management without control*. Los Angeles: Sage.
- Gripsrud, G., Olsson, U. H., & Silkoset, R. (2004). *Metode og dataanalyse: med fokus på beslutninger i bedrifter*. Kristiansand: Høyskoleforlaget.
- Hair, J. F. (2007). *Research methods for business*. Chichester: Wiley.
- Halvorsen, K. (2008). *Å forske på samfunnet: en innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Oslo: Cappelen akademisk.
- Heenan, D. A., & Addleman, R. B. (1976). Quantitative techniques for today's decision makers. *Harvard Business Review*, 54(3), 32-62.
- Howell, L. D. (2001). *The Handbook of country and political risk analysis*. New York: PRS Group.
- Howell, L. D. (2013). ICRG Methodology. Hentet 04.03.2013, fra http://www.prsgroup.com/ICRG_Methodology.aspx#Background
- Jacobsen, D. I. (2005). *Hvordan gjennomføre undersøkelser?: innføring i samfunnsvitenskapelig metode*. Kristiansand: Høyskoleforlaget.
- Jacobsen, D. I., & Thorsvik, J. (2007). *Hvordan organisasjoner fungerer*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Johannessen, A., Christoffersen, L., & Tufte, P. A. (2004). *Forskningsmetode for økonomisk-administrative fag*. Oslo: Abstrakt forlag.
- Katsikopoulos, K. V., & Cherng-Horng, L. (2011). Herbert Simon's spell on judgment and decision making. *Judgment & Decision Making*, 6(8), 722-732.
- Kaufmann, G., & Kaufmann, A. (2009). *Psykologi i organisasjon og ledelse*. Bergen: Fagbokforlaget.
- Kobrin, S. J. (1979). Political Risk: A Review and Reconsideration. *Journal of International Business Studies*, 10(1), 67-80.

- Lecraw, D. J. (1984). Bargaining power, ownership, and profitability of transnational corporations in developing countries. *Journal of International Business Studies*, 15(1), 27-43.
- Lee, K. C., & Kwok, C. C. Y. (1988). Multinational Corporations vs. Domestic Corporations: International Environmental Factors and Determinants of Capital Structure. *Journal of International Business Studies*, 19(2), 195-217.
- Lee, S.-H., & Hong, S. J. (2010). Corruption and subsidiary profitability: US MNC subsidiaries in the Asia Pacific region. *Asia Pacific Journal of Management*, 29(4), 949-964.
- Levi, M. D. (2005). *International finance*. London: Routledge.
- Madura, J. (2012). *International corporate finance*. Stor Britania: South-Western Cengage Learning.
- Madura, J., & Fox, R. (2011). *International financial management*. Stor Britania: South-Western Cengage Learning.
- Meldrum, D. (2000). Country risk and foreign direct investment. *Business Economics*, 35(1), 33-40.
- Merna, T., & Al-Thani, F. F. (2008). *Corporate risk management*. Chichester: Wiley.
- Moody's. (2013). *About Moody's Ratings Ratings Definitions*. Hentet 10.03.2013, fra <http://www.moodys.com/ratings-process/Ratings-Definitions/002002>
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign direct investment: theory, evidence and practice*. Basingstoke: Palgrave Macmillan.
- Multilateral Investment Guarantee Agency. (2013). Hentet 13.02.2013, fra <http://www.miga.org/>
- NOU 2008: 20. (2008). *Skadeforsikringsselskapenes virksomhet*. Oslo: Departementenes servicesenter, Informasjonsforvaltning.
- Oetzel, J. M., Bettis, R. A., & Zenner, M. (2001). Country risk measures: how risky are they? *Journal of World Business*, 36(2), 128-145.

- Okoli, C., & Pawlowski, S. D. (2004). The Delphi method as a research tool: an example, design considerations and applications. *Information & Management*, 42(1), 15-29.
- Oxelheim, L., & Wihlborg, C. (2008). *Corporate decision-making with macroeconomic uncertainty: performance and risk management*. Oxford: Oxford University Press.
- Penman, S. H. (2010). *Financial statement analysis and security valuation*. Boston: McGraw-Hill.
- Petroleum Geo-Services. (2013a). PGS annual report 2012. Hentet fra <http://www.pgs.com/pageFolders/40374/PGS-Annual-Report-2012.pdf>
- Petroleum Geo-Services. (2013b). *Welcome to PGS MultiClient*. Hentet 07.05.2013, fra http://pgs.com/en/Data_Library/
- PriceWaterHouseCoopers, & EurasiaGroup. (2006). Integrating Political Risk Into Enterprise Risk Management. Hentet fra <http://www.pwc.com/gx/en/political-risk-consulting-services/pdf/praermfinal.pdf>
- Ramcharan, H. (1999). Foreign direct investment and country risk: Further empirical evidence. *Global Economic Review*, 28(3), 49-59.
- Robock, S. H. (1971). Political Risk: Identification and Assessment. *Columbia Journal of World Business*, 6(4), 6-20.
- Rodriguez, P., Uhlenbruck, K., & Eden, L. (2005). Government Corruption and the Entry Strategies of Multinationals. *The Academy of Management Review*, 30(2), 383-396.
- Rummel, R. J., & Heenan, D. A. (1978). How multinationals analyze political risk. *Harvard Business Review*, 56(1), 67-76.
- Saunders, M. N. K., Lewis, P., & Thornhill, A. (2012). *Research methods for business students*. Harlow: Pearson.
- Schroeder, S. K. (2008). The Underpinnings of Country Risk Assessment. *Journal of Economic Surveys*, 22(3), 498-535.
- Shapiro, A. C. (2005). *Foundations of multinational financial management*. Hoboken, N.J.: Wiley.

- Shulman, A. D. (1996). Putting group information technology in its place: communication and good group performance. I S. R. Clegg, C. Hardy & W. R. Nord (Red.), *Handbook of organization studies* (s. 357-374). London: Sage.
- Solberg, R. L. (1992). *Country-risk Analysis: A handbook*. London: Routledge.
- Standard & Poor's. (2009). RatingsDirect® *Understanding Standard & Poor's Rating Definitions*. Hentet fra http://www.standardandpoors.com/spf/delivery/assets/files/Understanding_Rating_Definitions.pdf
- Statistisk sentralbyrå. (2012a). *Begreper i nasjonalregnskapet*. Hentet 21.03.2013, fra http://www.ssb.no/nasjonalregnskap-og-konjunkturer/begreper-i-nasjonalregnskapet#Bruttonasjonalprodukt_BNP
- Statistisk sentralbyrå. (2012b). *BNP per innbygger, prisnivåjustert, 2009-2011*. Hentet 21.03.2013, fra <http://www.ssb.no/ppp>
- Statoil. (2013, 06.02.). *Terrorangrepet på In Amenas - samleside* [Pressemelding]. Hentet fra http://www.statoil.com/no/NewsAndMedia/PressRoom/Pages/2013_InAmenas_overview.aspx
- Tang, J. C. S., & Espinal, C. G. (1989). A model to assess country risk. *Omega*, 17(4), 363-367.
- Telenor Group. (2012, 30.04). *Nedskrivning av gjenværende regnskapsmessige verdier i India* [Pressemelding]. Hentet fra <http://www.telenor.com/no/nyheter-og-media/pressemeldinger/2012/nedskrivning-av-gjenvaerende-regnskapsmessige-verdier-i-india/>
- Timurlenk, Ö., & Kaptan, K. (2012). Country Risk. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 62(0), 1089-1094.
- Transparency International. (2012). *Corruption Perceptions Index 2012*. Hentet fra http://files.transparency.org/content/download/537/2229/file/2012_CPI_brochure_EN.pdf

- Turoff, M., & Linstone, H. A. (1975). *The Delphi method: techniques and applications*. London: Addison-Wesley Pub. Co.
- Ubøe, J., & Jørgensen, K. (2012). *Statistikk for økonomifag*. Oslo: Gyldendal.
- Uhlenbruck, K., Rodriguez, P., Doh, J., & Eden, L. (2006). The impact of corruption on entry strategy: Evidence from telecommunication projects in emerging economies. *Organization Science*, 17(3), 402-414.
- Van den Berg, H. (2013). *Country Risk Assessment; Science or Intuition?* (Working Paper No. SSRN 2201556). Independent. Hentet fra http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2201556
- White, C., & Fan, M. (2006). *Risk and Foreign Direct Investment*. Hentet fra <http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=nlebk&AN=194636&login.as p&site=eds-live>
- Yin, R. K. (1994). *Case study research: design and methods*. Thousand Oaks, Calif.: Sage.
- Yin, R. K. (2009). *Case study research: design and methods*. Thousand Oaks, Calif.: Sage.
- Zikmund, W. G., Babin, B. J., Carr, J. C., & Griffin, M. (2010). *Business research methods*. Mason: South Western Cengage Learning.

Vedlegg

Vedlegg 1 – Forespørsel om deltakelse til intervju

Forespørsel om deltakelse til intervju om landrisiko – Masteroppgave

Vi er to masterstudenter tilhørende Handelshøyskolen i Kristiansand ved Universitet i Agder og går nå femte og siste året. Det innebærer at vi nå holder på med den avsluttende masteroppgaven.

Emnet for vår oppgave er landrisiko. Landrisiko innebærer politiske og finansielle risikofaktorer som et internasjonalt selskap er eksponert for ved aktiviteter i utlandet. Helt konkret ønsker vi å få innsikt i følgende punkter:

- Hvilke landrisiko faktorer er i fokus for norske multinasjonale selskaper
- Hvordan vurdere norske multinasjonale selskaper landrisiko
- Hvordan håndterer norske multinasjonale selskaper landrisiko
- Hvordan formidles landrisiko til endelig beslutningstaker.

Vi ønsker å se på denne problemstillingen for å få en generell forståelse av hvordan landrisiko blir behandlet i praksis av norske multinasjonale selskaper.

For å få gjennomført vår masteroppgave er vi avhengig av å intervju nøkkelpersoner i selskapet som har kunnskap om landrisiko. Målet vårt er å intervju 5-6 store norske selskaper og vi håper dere vil være villige til å stille opp til et slikt intervju. I første omgang ønsker vi å forhøre oss om dere kunne tenke dere å delta i en slik undersøkelse?

Dersom det er aktuelt for dere å delta i undersøkelsen kan tid og sted avtales nærmere. Vi er fleksible i forhold til hvor intervjuet gjennomføres, men pga. tidspress ønsker vi å få til et intervju innen utgangen av april 2013.

Hvis det skulle være noe dere lurer på angående denne henvendelse eller ønsker mer informasjon om undersøkelsen ta gjerne kontakt med en av oss.

Vi håper dere er interessert og ser frem til å høre fra dere!

Med vennlig hilsen

Lukas F. Trang

Email: lukas.trang@gmail.com

Thomas H. Skjelbred

Email: tskje87@gmail.com

Vedlegg 2 – Intervjueguide

Innledende spørsmål		
Intro om oss	Master studenter v/ UiA, masteroppgave, aktuelt tema. Ønsker å benytte teori for å forstå hvordan norske selskaper tar hensyn til landrisiko i praksis.	Om oss Motivasjon Problemstilling Hvorfor vi ønsker intervjuet
Spørsmål 1	Kan du gi oss en kort introduksjon av deg selv?	Navn Stilling Utdannelse Posisjon i bedriften Fartstid
Spørsmål 2	Hvordan vil du definere landrisiko?	Definisjon
Spørsmål 3	Når og hvorfor er analyse av landrisiko viktig for dere?	Formålet med analysen Omfang Aktivitetsnivå
Spørsmål 4	Hvem er ansvarlig for landrisiko vurderingen?	CRO Prosjektgrupper Risikoavdeling Eksterne konsulenter
Vi ønsker nå å finne ut så mye som mulig om hvordan dere gjennomfører en vurdering av landrisiko. Spørsmålene er ment å være veiledende.		
Spørsmål 5	Hvilke risikofaktorer ser dere på når dere skal analysere et land?	Politiske & Finansielle Mikro & makro Subjektive / Objektive
Spørsmål 6	Hvordan identifiserer dere risikofaktorer som skal være med i en landrisiko vurdering?	Lokale kontakter Old hands Inspeksjonsbesøk Forhåndsdefinerte sjekklister
Spørsmål 7	Har dere faste metoder eller analyser for å vurdere risikofaktorene som dere har identifisert?	Kvalitativ Sjekkliste Inspeksjonsbesøk Delphi Kvantitativ Sensitivitetsanalyse Regresjonsanalyse VaR

Spørsmål 8	Hvordan kommer dere frem til et risikobilde av landet?	Indeks Rating Skala	Rapport Vekting av faktorer
Risikohåndtering / kommunikasjon og beslutningstaking			
Spørsmål 9	Hvilke tiltak bruker dere for å redusere landrisiko eksponeringen?	Inngangsstrategi Forsikringer Lokal gjeld Lokal arbeidskraft	Operasjonelle strategier Finansielle sikringsverktøy
Spørsmål 10	Hvordan tar dere hensyn til landrisiko i investeringskalkyler? ➤ Hvordan kvantifiseres justeringene?	Nåverdiberegninger Lønnsomhetsberegninger Justerte kontantstrømmer Avkastningskrav & diskonteringsrente Risikopremien for landrisiko	
Spørsmål 11	Hvordan følger dere opp en landrisikoanalyse etter en investering er gjennomført?	Fast tidsintervaller Rullerende Kontinuerlig	
Spørsmål 12	Hvordan kommuniseres landrisikoen videre til beslutningstakere?	Kommunikasjonsprosess Kommunikasjonskanal	
Spørsmål 13	Har dere en måte å kontrollere at beslutningstaker har forstått kritiske elementer i analysen?	Kvalitetssikring & kontroll Kjente utfordringer	
Spørsmål 14	Har dere lyst til å tilføye noe som ikke har blitt belyst under intervjuet?	Mangler ved intervjuet	

Vedlegg 3 – Kategorisering av transkribert materiale

	Elkem	PGS	Selskap A
Generelt	<p>Risikoanalyse går på hva er det som truer måloppnåelsen.</p> <p>Skiller mellom:</p> <p>1) Elementer som går på at vi ønsker å etablere oss i et land.</p> <p>2) Elementer som går på at vi er etablert i et land.</p> <p>Hvert land har sine utfordringer hele veien som igjen påvirker den beslutningen som tas.</p>	<p>To ulike forretningsmodeller:</p> <p>1) Kontrakts-modell</p> <p>2) Investerings-modell</p> <p>Kontrakt virksomheten har ikke den avhengigheten, siden et oljeselskap vil på en måte ta den risikoen.</p> <p>Investeringsmodellen krever at de har en myndighetsgodkjenning for å kunne gjøre noe. Denne delen av virksomheten som er mest utsatt for landrisiko.</p> <p>De er avhengig av å ha et godt forhold til myndighetene. Viktig at landet har regulert petroleumslovgivning.</p>	<p>Selskap A er en prosjektorganisasjon som er styrt av kontrakter.</p> <p>Compliance avd. er lokalisert på hovedkontoret og styrer de fleste aspekter ved landrisiko. Totalt 3 ansatte, 2 statsvitere med økonomi og 1 jurist. Fokus på politisk, omdømme, samfunnsansvar og menneskelige faktorer.</p> <p>Flere avdelinger som også jobber med elementer innenfor landrisiko og ikke kun en avdeling.</p>
	<p>Når blir landet analysert:</p> <p>Ser ikke på alle land, men de landene som er av relevans til investeringen og de innsatsfaktorer som trengs.</p> <p>Alle investeringer skal gjennomføre en risikoanalyse på et grovnivå først.</p> <p>Ønsket om å etablere i vekstområder om pga. mulig økt etterspørsel.</p>	<p>Når blir landet analysert:</p> <p>Fokus på forhånd av investering pga. de er inn og ut av landet i løpet av kort tid.</p> <p>Kan ikke bare se på landrisiko, fordi <i>prospectivity</i> (er grunnlaget til stedet for at man kan finne olje og gass), vil påvirke om landet blir analysert.</p> <p>De levere til oljeselskaper – de som setter premissene for hvor de opererer. Kan så klart velge at de ikke vil levere sine tjenester.</p>	<p>Når blir landet analysert:</p> <p>Hovedtyngden av analysen er i forkant av en stor investering.</p> <p>Kriterier for å analysere et land er at de har, har hatt eller kan komme til å ha aktiviteter, fordi det finnes oljeressurser.</p> <p>Oppdaterer landrisikolisten og lager rapporter for landene i listen 2 ganger i året.</p>

	<p>Tidsperspektiv:</p> <p>Langsiktig investeringer i permanente eiendeler (produksjonseenheter).</p>	<p>Tidsperspektiv:</p> <p>De er ikke så avhengig av å være i et land. Kan gå inn og ut.</p> <p>Enkelt investeringer kan være små – slik at de ikke har stor eksponering mot landrisiko fordi de ikke er «låst inn» til landet på samme måte.</p>	<p>Tidsperspektiv:</p> <p>Er ofte korte perioder i landene, inn og ut. Har ikke så mye eiendeler, utstyr eller ansatte i høyrisikoland.</p> <p>Langsiktige investeringer er lokalisert i relativt sikre land. Følger ekstra med i disse landene.</p>
<p>Faktorer i fokus</p>	<p>Faktorer</p> <p><u>Eksterne:</u></p> <p>1) rammebetingelser - Politiske forhold: både på hvordan myndighetene er i forhold til at de sitter på viktige ressurser og hvordan de vil oppføre seg f.eks. med tanke på restriksjoner til å sende tilbake penger. (Legale systemet – regimeskifter)</p> <p>2) Marked og leverandør – kunde- og leverandørforhold.</p> <p>3) Andre forhold – Terrorisme, naturforhold etc.</p> <p><u>Interne:</u></p> <p>Går på ansatte, kompetanse i landet, ledelse og teknologi.</p>	<p>Faktorer</p> <p>1) Anti-korrupsjon</p> <p>2) Politiske bildet - noe som må monitoreres og vurderes hele tiden.</p> <p>3) Sikkerhet kommer også høyt på listen sammen med anti-korrupsjon.</p> <p>Skatt er også viktig og det blir brukt en standard rutine for alle prosjekter. Går mest på å forstå skatteregler.</p> <p>Valutabiten blir ikke brukt som kriterier f.eks. fordi de finner en tilfredsstillende vei utenom. I tillegg så er de ikke avhengig av landets økonomi.</p> <p>Er ikke ofte i nye land, så de har bygd opp kunnskap om hvilke risikofaktorer de skal se på, samt de har bredt nettverk.</p>	<p>Faktorer:</p> <p><u>Faktorer Compliance:</u> Faste parametere som er viktig for Selskap A; Politiske, korrupsjon, samfunnsansvar, menneskerettigheter, rykte, politikk-økonomi, omdømme, lokale forhold, arbeidsforhold.</p> <p><u>Faktorer HMS:</u> Opprør, naturkatastrofer, krig, terror, fare for operasjonen og ansatte (analysert løpende)</p> <p><u>Faktorer finans:</u> Skatterisiko, skatteplanlegging, repatriering, valutaveksling, ikke så sensitiv til råvarekost etc. (viktig i forkant av store investeringer)</p> <p><u>Faktorer prosjekt:</u> Faktorer som kan endre rammevilkårene for leveransen drastisk, opprør, valg som kan skifte styringsmakt, leveranse av utstyr, stabil økonomi, toll klarering, vurdere lønnsomheten.</p>

Risikovurdering	<p>Metoder:</p> <p>Har en generell sjekklister.</p> <p>Tar i bruk et hjul som utgangspunkt som skal ta opp viktig spørsmål som må besvares.</p> <p>Kaller inn relevante personer og sitter i en risk workshop. Diskuterer identifiserte risikoelementer.</p> <p>Prøver og ikke å involvere for mange personer.</p> <p>Benytter stor grad av kvalitative metoder ved vurdering av risikofaktorene. Benytter også ulike kvantitative teknikker.</p>	<p>Metoder:</p> <p>Siden Investeringsmodellen er mer eksponert mot landrisiko, så har de et risikoråd som i stor grad vil bruke kvalitative metoder.</p> <p>Det lages en forretningsplan internt. Uavhengige vurdering blir gjort i risikorådet for å sikre at alle risikofaktorer blir vurdert.</p> <p>Risikorådet er en mer formalisert prosess med en gruppe personer som gir en score. Landrisikoanalysen vil være en del av beslutningsgrunnlaget, men også andre analyser.</p>	<p>Metoder:</p> <p>Lager en kvalitative rapporter på landene i Landrisikolisten på 1-2 sider, gir ikke en total poengsum til slutt. Men gir anbefalinger for hvordan forretningsområdene kan redusere risiko.</p> <p>Lager en samlet analyse (helhetsvurdering) av input, bruker sjekklister med standard sett av faktorer.</p> <p><u>Egenutviklet metode, landrisikoliste:</u> Landrisikoliste: 1) Restricted 2) Notification 3) Reporting</p> <p>1) Uaktuelle land. 2) Mulig å investere, men må fylle ut et skjema som skal vurderes av Compliance-avdelingen. 3) Krever mindre grad av risikovurdering fra Compliance-avdelingen.</p>
	<p>Informasjonskilder:</p> <p>Bruker et nettverk som de allerede har. Personer som kjenner landet.</p> <p>Har de ikke kompetanse internt, så hentes det eksternt.</p> <p>Bruker ikke byråer.</p> <p>Finnes masse på internett, men disse er generelle. Må derfor verifiseres (makro-mikro). Makrofaktorer brukes ofte i idéfasen.</p>	<p>Informasjonskilder:</p> <p>Tar og overvåker faktorer som finnes på nettet. Det er en løpende prosess i selskapet.</p> <p>Følger med på Transparency International og en del tilsvarende organisasjoner.</p> <p>Har lokalt tilstedeværelse for å skjønne forholdet.</p>	<p>Informasjonskilder:</p> <p>Snakker med konsulenter, eksperter fra forskjellige kilder, lytter til innspill og innsikter fra NUPI (norsk utenrikspolitisk institutt), universiteter, UD, ambassader, utenriksstasjoner.</p> <p>Bruker lokale kontakter, representasjonskontorer, ansatte i organisasjonen som har erfaring med landet, informasjon tilgjengelig på nettet, artikler, OECD.</p> <p>Kjøper inn analysert informasjon fra eksterne konsulenter ved behov.</p>

	<p>Vurdering:</p> <p>Vurderer faktorer og kommer frem til kritiske faktorer ut i fra konsekvens x sannsynlighet. Elkem har etablert en egen konsekvensskala som går i forhold til størrelsen på prosjektet.</p> <p>Det er det landrisiko går innpå, hva er det av risikofaktorer som har større eller mindre sannsynlighet for å inntreffe i de ulike landene og hvilke konsekvenser er det de har.</p> <p>Starter på det generelle så blir det mer detaljert opp mot en spesifikk case.</p>	<p>Vurdering:</p> <p>Ser ikke bare på land isolert sett, vurderer landrisiko opp mot en konkret investering eller oppdrag.</p> <p>Bruker en riskmatrise hvor man ser på sannsynlighet og konsekvens. Landrisiko inngår i den analysen, men ikke bare landrisiko. De har altså ikke mange ulike risikoprosesser, men konsoliderer alt slik at de får en total risiko.</p> <p>Vurderinger av den politiske risikoen i landet vil være basert på subjektiv meninger, siden det er vanskelig å gjøre de objektive.</p>	<p>Vurdering:</p> <p>Har et standard sett med faktorer og samtidig prøver å identifisere lokale aspekter og individuelle særtrekk. (vil avhenge av typen, størrelsen, tiden og kompleksiteten til prosjektet)</p> <p>Vurderingsforum / Workshop: Risikorådet: henter inn ansatte fra prosjekt, finans, HMS, Compliance, folk med lokal erfaring og ledelsen og diskuterer de identifiserte faktorene og stiller spørsmål for å komme frem til en felles plan.</p> <p>Forsøker å regne risiko inn i en risikomatrise som skal si noe om pris, og risikoavsetning prosjektet må ha. Politisk risiko blir ikke kvantifisert.</p>
<p>Risikohåndtering</p>	<p>Risikoreduserende tiltak:</p> <p>Land som er av altfor høy risiko, unngår de. Siden sikkerhet er nr. 1.</p> <p>Lokale ansatte fremfor norske, fordi de har lokale relasjoner. Lokal kultur forståelse, lokal forankring og lokal relasjonsbygging ekstremt viktig.</p> <p>Lokale fagforeninger.</p> <p>Avtaler med myndighetene.</p>	<p>Risikoreduserende tiltak:</p> <p>I land hvor sikkerheten er i fare så unngår de å drive virksomhet der.</p> <p>Jobber aktivt med å ha et godt samarbeid med regjeringen, slik at de kan stole på hverandre til å drive en god virksomhet.</p> <p>De har fokus på forholdene hele tiden og det er oppe på agendaen hele tiden.</p> <p>Klare retningslinjer når det gjelder anti-korrupsjon og de tingene der.</p>	<p>Risikoreduserende tiltak:</p> <p>Bruk av lokale ansatte, bruke ressurser på å lære opp lokale ansatte.</p> <p>Ønsker å være en god borger med god standard på arbeid, helse og sikkerhet som skal bygge et renommé.</p> <p>Må gjøre ulike tilpasninger basert på ulike risikoer for å være robust.</p> <p>Investerer i utstyr som har lengre perspektiv i områder med relativ lav risiko.</p> <p>Ingen spesielle strategi for å beskytte «know-how» og teknologi.</p>

<p>Operasjonelle strategier</p> <p>Sikrer flere leverandører for de kritiske innsatsfaktorene.</p> <p>Et eksempel: startet med å skaffe en kundeportefølje via eksport. For så å bygge opp produksjonskapasitet senere.</p> <p>Bygge opp et råvarelager slik at man kan håndtere ustabiliteten over en lengre periode.</p>	<p>Operasjonelle strategier</p> <p>Forhåndsfinansiering er en måte de reduserer risikoeksponeringen.</p> <p>EKS: Når de skulle gjøre en undersøkelse i Angola så forlanget de en mye høyere grad av finansiering på forhånd fra oljeselskapene.</p>	<p>Operasjonelle strategier</p> <p>Sikrer fremtidige kontantstrømmer: Inngår kontrakter på forhånd med store selskaper. Låser inn priser mot leverandører.</p> <p>Reinvesterer overskudd tilbake i landet.</p>
<p>Kontinuerlig oppfølging/håndtering</p> <p>Før en investering vil de foreta en CAPEX (Capital Expenditure). Etter investering er gjennomført vil produksjonsenheten bruke en OPEX (Operational Expenditure) analyse som også tar for seg landrisiko elementer.</p> <p>CAPEX → OPEX</p> <p>Situasjon blir selvfølgelig også overvåket i forbindelse med vanlig drift.</p>	<p>Kontinuerlig oppfølging/håndtering</p> <p>Utstrakt kontroll av både egne ansatte og samarbeidspartnere for å sikre at de driver i henhold til fastsatte lover og regler i forhold til PGS og internasjonal standard.</p> <p>Håndtering av politisk risiko - Der er det mye mer at de følger med og har nødvendige kontakter som kan gi innspill på hva som skjer.</p> <p>Har klare retningslinjer og rutiner for hvordan ulike hendelser skal håndteres. F.eks. øvelse om kidnapping.</p>	<p>Kontinuerlig oppfølging/håndtering</p> <p>HSE følger kontinuerlig opp i forhold til sikkerhet for ansatte.</p> <p>Markedsovervåkning.</p> <p>Hovedvekten av analysene blir gjort i forkant av investeringene.</p>
<p>Finansielle sikringsverktøy</p> <p>Terminkontrakter benyttes ikke - bedre med naturlige hedge (sammenstille inngående og utgående kontantstrømmer i samme valuta).</p> <p>Eventuell hedging blir håndtert av egen avdeling.</p>	<p>Finansielle sikringsverktøy</p> <p>Finansavdeling har ansvar for det finansielle i tilknytning til landrisiko.</p> <p>Har ingen videre innsikt i hvordan de jobber.</p>	<p>Finansielle sikringsverktøy</p> <p>Finansavdelingen som tar seg det finansielle ved landrisiko.</p> <p>Sjeldent bruk av lokal gjeld. Valutarisiko blir hedget, ingen dyp kunnskap om hvordan avdelingen operer.</p>

Kommunikasjon og beslutningstaking	<p>Kommunikasjon:</p> <p>De som gjør risikoanalysen er en del av prosjektgruppen.</p> <p>Går igjennom en stage-age modell: idé – konsept – gjennomføring – overlevering.</p> <p>Sender en investeringssøknad i hvert steg, hvor det er en åpning eller lukking.</p> <p>Lukking betyr at den ikke er god nok. Åpning betyr at man kan gå videre. Starter generelt for så å gå mer i dybden.</p> <p>Fra konsept til gjennomføring så forsvinner mange av landrisiko elementer bort. Siden de her skal være håndtert.</p>	<p>Kommunikasjon:</p> <p>Desto større prosjekt, desto større eksponering, og dermed større krav stilles det til godkjenning og dokumentasjon.</p> <p>Tar i bruk både dokumenterte rapporter og direkte møter hvor prosjekteier er til stede.</p> <p>Tar i bruk sanntidsinformasjon for å ha oversikt over hva som skjer med deres eiendeler rundt om i verden.</p>	<p>Kommunikasjon:</p> <p>Kommunikasjonsprosessen i selskap A:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Prosjektgruppe sjekker «landrisikolisten» 2) Prosjekt fyller ut et forhåndsdefinert skjema. 3) Sender til Compliance 4) Compliance vurderer og analyserer 5) Setter opp en liste med tiltak, anbefalinger og tillatelser fra HK 6) Sender tilbake til prosjektgruppe 7) Prosjekt må ta tiltakene til etterretning i sin tender 8) Ved store prosjekter må de bevise eller vise at de har tatt hensyn til påleggene fra Compliance i risikorådet før tender godkjennes og sendes ut. 9) På et senere tidspunkt kan det være evaluering av prosjektet, feil eller mangler kan da oppdages. <p>Mangel på kontroll ved mindre prosjekter. Ved store prosjekter blir risikofaktorer i tillegg kommunisert og diskutert i et risikorådet.</p>
---	---	---	---

	<p>Beslutningstaking:</p> <p>Prosjektstyret er beslutningstakere som åpner eller lukker døren (gatekeepers) ved hvert steg – utfordringen ligger at de har kompetanse til å stille de kritiske spørsmålene.</p> <p>Prosjektstyret må bare stole på at informasjonen som prosjektgruppa har utarbeidet er reelle.</p> <p>Hierarkisk beslutningsmatrise i organisasjonen.</p>	<p>Beslutningstaking</p> <p>Alle prosjekter har en egen godkjenningssmatrise som må igjennom de ulike avdelingene i selskapet. Alt om skatt til skatte-avd. Alt om finans til finans-avd.</p> <p>Mer på prosjektnivå enn landnivå.</p> <p>Tar i bruk en beslutningsmatrise som skjer på prosjektnivå. Små prosjekter kan foregå lavere nede i organisasjonen. Prosjekter som har en omsetning på over 50 millioner dollar skal opp til styret i PGS for godkjenning.</p> <p>Jo høyere opp i hierarkiet, jo mer formalisert er kravene.</p>	<p>Beslutningstaking:</p> <p>Deler prosjektarbeidet inn i flere definerte faser med spesifiserte arbeidsstrømmer. ITT->[C]->Vurdering->Bid/No-Bid->Tender->[R]->Tildeling Kontroll punkter [C,R]; Compliance, Risikorådet.</p> <p>Hierarkisk, beslutninger gjøres på prosjektnivå eller organisasjonsnivå. Store beslutninger eller prosjekter blir godkjent av risikorådet som er blant annet består av konsernets ledelse.</p> <p>Beslutninger ved prosjekter blir styrt av mange aspekter; business case, finansavdelingens lønnsomhetsberegninger og andre risikoer, Compliance sine risikovurderinger og anbefalinger, muligheten for å vinne anbudet, hva som må til for å vinne.</p>
--	--	---	---