



EKONOMI  
HÖGSKOLAN  
Lunds universitet

Magisteruppsats | Företagsekonomiska institutionen | Lunds universitet | Våren 2004

# Integrated Risk Management

Från teori till praktik – fallet Sydkraft AB

**Av:** Jonas Andersson | Fredrik Carlstedt | Alexander Rad

**Handledare:** Niclas Andrén | **Examinator:** XXX

# Sammanfattning

**Titel:** Integrated Risk Management – Från teori till praktik

**Författare:** Jonas Andersson, Fredrik Carlstedt, Alexander Rad

**Lärosäte:** Ekonomihögskolan, Lunds universitet, Företagsekonomiska institutionen

**Handledare:** Niclas André

**Bakgrundsbeskrivning:** Traditionellt har risk betraktats som något negativt och olika typer av risker har hanterats av olika funktioner. Sedan ett antal år har Integrated Risk Management (IRM) utvecklats som koncept för riskhantering. IRM innebär samordning och integration av riskhanteringsarbetet.

**Problemställning:** I vissa länder har lagstiftning tvingat företag att implementera system som IRM, men det råder fortfarande viss oklarhet i vilka motiven och effekterna är. Vi frågar oss därför vilka anledningar det finns att använda IRM? Vad är målsättningen och motiven? Vilket värde (effekter) skapar det egentligen för företaget? Vidare saknas det studier i vad IRM innebär i praktiken, särskilt erfarenheter från nordiska företag. Vad är det som ska utvecklas och installeras? Vilka mätmetoder är lämpliga i riskanalysen? Avslutningsvis rådet det oklarhet kring vilka krav IRM ställer på företaget?

Bland pionjärerna i Sverige återfinns företaget Sydkraft. Företaget har givit oss i uppdrag att föreslå ett antal rekommendationer för vidareutveckling av företagets IRM-program.

**Syfte:** Syftet har varit att beskriva och analysera IRM vad det gäller utveckling, teori och praktik samt utreda och utveckla Sydkrafts IRM

**Metod:** Tre delstudier har genomförts. En teoristudie, en referensstudie med konsulter och fyra fallföretag samt huvudfallstudien som är inriktad på Sydkraft. Studien har en kvalitativ, explorativ ansats.

**Resultat:** Att mäta effekterna av IRM genom ett totalt riskmått är inte möjligt då alla risker är olika. Därför är det svårt att mäta effekten av IRM på samma sätt som kan låta sig göras med traditionell risk management. Grundproblematiken med ett arbetssätt som IRM handlar om att människor uppfattar risk på olika sätt. Därför skapar IRM värde för en organisation främst genom att öka riskmedvetenheten.

För att IRM överhuvudtaget ska kunna förankras i en organisation bör en CRO och en riskkommitté inrättas. Den senare bör ha en exekutiv roll, även om den i nordiska företag verkar ha en mer rådgivande funktion. Vidare visar studien att riskrapportering skiljer sig från traditionell ekonomi- och verksamhetsstyrning då den även omfattar risker (händelser) som inte ingår i budgeten.

**Nyckelord:** Enterprise risk management, Integrated risk management, risk, Sydkraft, riskmedvetenhet, CRO, riskkommitté

# Förord

Enligt den franska romanförfattaren André Gide sker inget nobelt utan risk. Arbetet med denna uppsats och valet av ämne, studieobjekt, intervjupersoner, litteratur etc har alla inneburit ett visst risktagande. Okej, det låter som om vi redan blivit yrkesskadade – och det har vi i viss mån – men risk är ett så pass fundamentalt begrepp att det alltid är relevant att fundera i termer av risk när någon aktivitet ska planeras.

Varför har vi valt att studera risk management? Dagens företag påstås vara oerhört komplexa samtidigt som omvärlden beskrivs som alltmer föränderlig. Därför avsåg vi genom en magisteruppsats att skapa oss en bättre uppfattning och förståelse avseende vilka risker som hotar företag och samtidigt skapar tillväxt. Vi fann begreppet Integrated Risk Management (IRM) och tyckte det lät spännande. Det visade sig att vi fångat ett managementkoncept som växer sig allt starkare, men som samtidigt är komplext och svårdefinierbart.

Det är här på sin plats att framställa vår tacksamhet för de personer, vilka har medverkat för utvecklingen av denna skrift. Framförallt Kjell Olsson och Bengt Svensson på Sydkraft AB, men också företagen i referensstudien; *Norske Skog*, *Heidelberg Cement*, *Statoil* och *TeliaSonera*, vilka alla vänligen delade med sig av sina erfarenheter. Vidare uppskattade vi kontakten med riskkonsulterna Henrik Axelsen, Magnus Collin, Thomas Dimming, Gustav Larsson och Jonas Roosberg, vilka delade med sig av sina insikter avseende IRM. Med dessa väl valda ord vill vi tacka all personal på Ekonomihögskolan som under de senaste åren varit till stöd i lärandet. Avslutningsvis önskar vi uttrycka stor uppskattning för vår handledare *Niclas André*n som har stött oss under arbetets gång.

Lund, februari 2004

Jonas Andersson

Fredrik Carlstedt

Alexander Rad

# Innehåll

<b>1. Introduktion.....</b>	<b>6</b>
1.1 Problemställning .....	7
1.2 Syfte.....	8
1.3 Positionering.....	8
1.4 Avgränsning.....	8
<b>2. Spade eller grävskopa? .....</b>	<b>9</b>
2.1 Övergripande forskningsdesign och metod.....	9
Kvalitativ metod .....	9
Fallstudier – möjligheter och hot.....	10
2.2 Teoribildningens problematik.....	11
2.3 Referensstudien upplägg och datainsamling .....	11
Datainsamlingen .....	12
2.4 Huvudstudien metod.....	13
Datainsamlingen .....	13
2.5 Övriga metodreflektioner .....	14
<b>3. Förändringar, osäkerhet och risk .....</b>	<b>16</b>
3.1 Förändringar och företag.....	16
Den interna och externa dimensionen .....	16
3.2 Risk och osäkerhet.....	17
Individens tolkning och samhällets syn på risk.....	19
3.3 Källor till risk.....	19
3.4 Risk Management.....	20
Historisk överblick .....	20
Vad är då risk management? .....	22
3.5 Motiv till risk management.....	23
A. Maximering av aktieägarvärdet.....	24
B. Ledningens riskaversion .....	27
C. Informationsasymmetri .....	28
<b>4. Från TRM till IRM .....</b>	<b>30</b>
4.1 Traditionell risk management.....	30
4.2 Från TRM till IRM .....	30
Behovet av systematisk riskhantering.....	30
Kunskap om korrelation och samlade konsekvenser .....	31
Lagstiftning och börsregler – corporate governance .....	32
Utveckling av IT och finansiella instrument .....	34
Utvecklingen av captives .....	34
Paradigmskifte inom risk management.....	35
4.3 IRM som managementkoncept .....	37
4.4 Det här är IRM!.....	38
<b>5. IRM – mål och medel.....</b>	<b>40</b>
5.1 IRM – en ständigt pågående process .....	40

5.2 Förutsättningar och utformning av processen .....	41
5.3 Riskidentifiering .....	41
Riskaptit och risktolerans .....	43
5.4 Riskanalysmetoder .....	44
Kvalitativa mätmetoder .....	44
Kvantitativa metoder .....	45
5.5 Riskportföljen .....	46
5.6 Riskbehandling .....	48
5.7 Information, övervakning och rapportering.....	49
Key Risk Indicators.....	50
Riskekonomi.....	51
5.8 Organisering av IRM.....	51
Chief Risk Officer .....	52
Riskkommitté och BRM-funktionen .....	53
Organiseringsmodeller.....	53
<b>6. Konsulter om IRM.....</b>	<b>55</b>
<b>7. Ledande företag om IRM.....</b>	<b>60</b>
7.1 HeidelbergCement.....	60
7.2 Norske skog.....	64
7.3 Statoil .....	67
7.4 TeliaSonera.....	71
<b>8. Från teori till praktik.....</b>	<b>75</b>
8.1 Målsättning med IRM .....	75
IRM – maximering av aktieägarvärde? .....	76
Mål och effekter av IRM .....	77
8.2 Riskanalysens problematik.....	78
8.3 Krav på företaget .....	79
Organisatoriska förändringar.....	80
<b>9. Sydkrafts IRM-process .....</b>	<b>83</b>
9.1 Elbranschens utveckling .....	83
9.2 Från el och sopor till bredband och mobiltelefoner.....	85
9.3 Riskklassificering.....	87
9.4 IRM – motiv, utveckling och organisation .....	88
9.5 Strategi- och riskprocessen.....	89
<b>10. Sydkraft – frågetecken och förslag.....</b>	<b>93</b>
10.1 Frågetecken och fallgropar.....	93
10.2 Rekommendationer och lösningsförslag.....	94
<b>11. Slutsatser .....</b>	<b>97</b>
11.1 IRM – utveckling, teori och praktik.....	97
Sydkrafts IRM .....	98
11.2 Framtida forskning.....	98
<b>Referenser.....</b>	<b>100</b>
<b>Bilaga I Intervjuguide .....</b>	<b>109</b>

<b>Bilaga II Organisationsmodeller.....</b>	<b>111</b>
Process champion model .....	111
Comprehensive and focused risk model.....	111
Extended corporate governance model.....	112
<b>Bilaga III Sydkafts riskkategorier.....</b>	<b>113</b>

## Figurförteckning

Figur 3.1 Olika källor till förändring. ....	16
Figur 3.2 Risk som två komponenter; insats och osäkerhet (Clarke & Varma, 1999).....	18
Figur 3.3 Riskhanteringsens effekt på kassaflödet enligt Eiteman (2003).....	24
Figur 4.1 Exempel på hur traditionell risk management kan fungera. Ur ”Integrated Risk Management Analysis System” (Säkerhetspartner, 04-01-15). ....	31
Figur 4.2 Paradigmskifte inom risk management. Det tidigare paradigmet har vi valt att kalla för traditionell risk management – det nya paradigmet är IRM. En sammanställning från Barton m.fl. (2001) samt DeLoach (2000). ....	36
Figur 5.1 COSO:s ERM Framework.....	40
Figur 5.2 Riskklassificering från AIRMIC:s (2004-01-07) dokument ”Introduction to Risk Management”.....	42
Figur 5.3 Exempel på hur en risk karta kan byggas upp. Riskerna är ett urval från ett läkemedelsföretag i Shimpi (2001).....	47
Figur 5.4 Förslag på hur riskstrategier kan utvecklas med en risk karta som grund. Omarbetad bild efter Deloachs (2000) modell. ....	48
Figur 5.5 Egenskaper som en CRO ska och bör ha enligt Lam (2003). ....	53
Figur 8.1 Mål med IRM – från teori till praktik. ....	75
Figur 9.1 Olika branschers utveckling mot mer förändringsbenägenhet och ökat krav på risk management, enligt Clarke och Varma (1999).....	84
Figur 9.2 Elbranschens effektivitet, mognad, marginaler och arbitrage möjligheter enligt Cohen och Wigand (2002). ....	84
Figur 9.3 Sydkafts övergripande organisation.....	86
Figur 9.4 Fiktivt exempel på riskanalys med hjälp av en SWOT-analys i ett av Sydkafts dotterbolag. ....	90

# 1.

## Introduktion

Det är inte en klyscha. Företag opererar i en alltmer globaliserad värld där teknisk utveckling, regleringar och avregleringar, ständiga omstruktureringar samt konkurrenter kontinuerligt skapar osäkerhet. Ett företag som inte uppmärksammar de risker som existerar i dess externa och interna omgivning kan drabbas hårt av ekonomiska förluster. Emellertid saknar många företag effektiva processer för hantering av risker (se exempelvis Buehler och Pritsch, 2004).

Effekterna av att exempelvis ett datorvirus – en IT-risk – kan stå många företag dyrt. När viruset SoBig härjade i Sverige 2002 blev det produktionsavbrott för ett flertal svenska företag. Ett produktionsavbrott orsakat av ett virus på mer än sju dagar kan leda till en allvarlig finansiell kris enligt Enmark (Svenska dagbladet, 2003-10-08). Uppenbart kan ett företag som på ett tidigt stadium identifierat risker och förberett sig på dess konsekvenser gynnas av sitt arbete.

Vad kan konsekvenserna bli för ett tillverkande företag som råkar ut för en operationell risk? Pondera exempelvis risken för komponentbrist, vilket uppstod i telekombranschen under vintern 2003/2004. För svensk-japanska Sony Ericsson blev julförsäljningen en stor besvikelse då de inte kunde leverera tillräckligt av sina mest populära telefoner (Lignell, 2004-01-19). Var detta ett riskscenariot företaget hade kunnat förutse och följaktligen kunnat hantera annorlunda?

Ett annat exempel på vad som kan hända när företag misslyckas hantera sina risker är ABB som hamnade i *financial distress*<sup>1</sup> under början av 2000-talet. Historien har sin början i företagets enorma expansion och stora organisationsförändringar för drygt femton år sedan. ABB investerade 1989 i ett amerikanskt företag, Combustion Engineering, vilka tidigare hanterat asbest i produktionsprocessen. Risken för framtida skadeståndskrav – en s.k. juridisk risk – uppmärksammades inte vid förvärvet. Troligen för att riskmedvetenheten i organisationen var låg. Tio år senare kom riskerna att bli en verklighet. Asbesten orsakade ABB dyra juridiska processer och stora skadeståndskrav. Samtidigt misslyckades en rad IT-projekt i koncernen och förtroendet för företaget minskade ytterligare i samband med att fd. chefers bonusavtal offentliggjorts. ABB såg då sitt börsvärde minska med 300 miljarder (Dagens näringsliv, 2002-12-07). Nu har i och för sig ABB hämtat sig något, men exemplet är uppenbart – ett företag bör ha en funktion som identifierar och analyserar företagets samtliga risker.

---

<sup>1</sup> Financial distress innebär att företaget har svårt att fullgöra sina åtaganden och genomföra investeringar, samt minskad efterfrågan till följd av ett minskat förtroende för företaget.

## 1.1 Problemställning

Business Risk Management, Enterprise Wide Risk Management, Holistic Risk Management, Integrated Risk Management och Strategic Risk Management är alla benämningar på ett och samma fenomen som under senare år har erhållit stor uppmärksamhet bland både företag och forskare inom skilda akademiska områden (Kloman, 1998; Liebenberg och Hoyt, 2003).<sup>2</sup> Enligt en undersökning gjord av The Economist Intelligence Unit och Marsh & McLennan Companies (2001) uppgav 41 % av de tillfrågade företagen att de använde någon form av IRM. Undersökningen visade även att bland de företag som använde IRM uppgav 90 % att de kände stor säkerhet i sin riskhantering jämfört med 45 % för de företag som inte använde IRM. Undersökningen visar på ett utbrett intresse för IRM, undersökningen baserades på personliga intervjuer som gjorts med 200 företag som är verksamma inom olika branscher.

Vi har valt att dela in problematiken med IRM i tre områden.

### **Målsättning, motiv och effekter**

I ett antal länder kräver lagstiftning eller rekommendationer system för hantering av risker. Ett exempel är Tyskland där införandet av KonTraG innebär att aktiebolag har skyldighet att etablera ett system för risk management och intern övervakning. I Sverige har ett fåtal företag börjat intressera sig för IRM, trots att det ännu inte finns någon lagstiftning som kräver det.

Det föreligger dock en fråga huruvida företag ska sysselsätta sig med riskhantering över huvud taget, eftersom aktieägarna självständigt kan diversifiera risker (Modigliani & Miller, 1958). Andra anser att risk är en viktig faktor i en affärsverksamhet och hantering av risker är en viktig uppgift som ett företag måste göra för att skapa vinst och aktieägarvärde (Shin och Stulz, dec. 2002).

*Vi frågar oss därför vilka anledningar det finns att använda IRM? Vad är målsättningen och motiven? Vilket värde (effekter) skapar det egentligen för företaget?*

### **IRM i arbete**

Integrated risk management (IRM) som koncept är en utveckling av traditionell risk management som fick genomslag i den amerikanska företagsvärlden kring 1950-talet (Hamilton, 1996). Traditionell risk management har mest handlat om försäkringar, finansiella instrument och säkerhetsfrågor. IRM innebär bland annat att företaget släpper sitt silobaserade synsätt, från att varje enhet eller dotterbolag själva hanterat riskerna (RM), till en integrerad riskhantering på strategisk ledningsnivå (IRM). Integreringen innebär ett systematiskt arbete med att samla upp riskerna i enheterna så att de kan aggregeras och vägas mot varandra. Problemet är att få studier gjorts kring det praktiska arbetet, dvs. utformningen av ett fungerande IRM-system.

*Vad innebär IRM i praktiken? Vad är det som ska utvecklas och installeras? Vilka mätmetoder är lämpliga i riskanalysen?*

---

<sup>2</sup> I den fortsatta framställningen anses koncepten vara synonyma, vi har valt att använda benämningen IRM.



### **Krav på företaget**

Att implementera IRM som ett nytt arbetssätt i en organisation är vanligtvis förknippat med svårigheter. Tidigare studier har identifierat svårigheter med att implementera IRM i finansföretag, däremot saknas en studie i nordiska och icke finansiella företag.

*Vilka typer av organisatoriska förändringar måste ske för att IRM ska fungera? Vilka andra krav ställs på företaget för att IRM ska skapa värde?*

### **Sydkraft**

Som dotterbolag till en tysk koncern har energibolaget Sydkraft krav på sig att ha ett system för riskhantering. Sydkraft är ett av få företag i Sverige som arbetar med IRM och de antog även vår förfrågan att genomföra en fallstudie. Vår uppgift är att lägga fram förslag och rekommendationer om hur den fortsatta utvecklingen av IRM ska framskrida.

*Vilka svårigheter står Sydkrafts IRM-program inför och hur kan dessa lösas?*

## **1.2 Syfte**

Av problemdiskussionen ovan framgår att frågorna kring IRM är många, både i teoretisk och i praktisk bemärkelse. Detta faktum har lett fram till följande syfte:

Syftet är att beskriva och analysera IRM vad det gäller utveckling, teori och praktik samt utreda och utveckla Sydkrafts IRM.

## **1.3 Positionering**

I vår förundersökning av ämnet IRM fann vi inga tidigare skrivna uppsatser inom EHL. Likaså fann vi ingen forskning kring hur nordiska och framför allt svenska företag har valt att applicera IRM.

Med den här uppsatsen vill vi tillfredsställa två olika intressenter. Dels den akademiska världen med en insiktsfull analys av IRM och hur det används praktiskt, dels vårt fallföretag Sydkraft som ska få tillgång till råd samt rekommendationer till hur de kan utveckla sitt IRM-program.

## **1.4 Avgränsning**

Vi har ej undersökt hur operativ hantering av risker i en verksamhet går till. T.ex. processen av installation av ett sprinklersystem, anställning av rätt personal, köp av derivat eller hur en distributionskanal säkras genom t.ex. val av fler leverantörer.

De empiriska avgränsningarna innebär att vi enbart har undersökt icke-finansiella företag på grund av att finansiella företag som banker och försäkringsbolag skiljer sig gentemot icke-finansiella företag i riskexponering och i sin hantering av risker.

# 2.

## Spade eller grävskopa?

”Om syftet med utredningen anger vad man skall gräva – ett dike, en grop m.m., anger metoderna hur man skall gräva – med spade, grävskopa m.m.” Så förklarar Wiedersheim (1991:8) begreppet metod. Det handlar om alla de val och överväganden som gjorts i strävan att uppnå uppsatsens syfte.

I följande kapitel presenteras uppsatsens upplägg och metod, valda insamlingsmetoder, praktiska tillvägagångssätt och åtföljande problem samt en diskussion om studiens giltighet.

### 2.1 Övergripande forskningsdesign och metod

Redan inledningen och problemdiskussionen avslöjade en del om uppsatsens tänkta disposition och forskningsdesign. För att på bästa sätt beskriva och analysera uppsatsens alla problem, har tre delstudier genomförts.

(1) Problematiseringen resulterade i en rad olika frågor kring vad integrated risk management innebär – både teoretiskt och praktiskt. Vi kunde nämligen konstatera att begreppet integrated risk management förekom i litteratur inom skilda akademiska ämnesområden. Utvecklingen av IRM samt dess mål och medel är exempel på frågor som behandlas i första delstudien – litteraturstudien.

(2) Ett annat problemområde som konstaterades beträffande IRM är vad som praktiskt utövas – hur det verkligen fungerar i företagen. Forskningen kring användningen av IRM i nordiska företag är ytterst begränsad. Denna så kallade *referensstudie* bygger på intervjuer och material från fyra företag som uttalat arbetar med IRM samt fyra konsultföretag inom området. Studien motiveras dels med antagandet är att det föreligger skillnader mellan teori och praktik, dels med konstaterandet att liknande fallstudier om nordiska företag finns i begränsat antal.

(3) En tredje delstudie är en applicering av resultatet från litteratur- och referensstudien på Sydkraft AB. Vi benämner denna del *hurudfallstudien*.

#### *Kvalitativ metod*

Problematiseringen har en kvalitativ ansats. Frågorna är av en explorativ karaktär – det handlar om att studera hur ett fenomen ser ut och hur det ska och bör fungera. Jacobsen (2002) förespråkar exempelvis en kvalitativ ansats när undersökaren har lite information om det studerade och när djup samt helhetsförståelse är målet med undersökningen. En kvantitativ ansats hade varit lämplig om vi exempelvis hade haft utgångspunkten att mäta IRM:s utbredning, hur ofta risker mäts av företagen eller i vilken utsträckning de följs upp.

Med begreppet kvalitativ metod följer ofta en samling negativa konnotationer. Framför allt tron att uppsatsen inte får lov att handla om siffror eller matematik. Eller än värre, föreställningen om att undersökaren inte kan eller vill hantera siffror, statistiska metoder eller modeller. Jacobsen (2002) förklarar det med att siffror inom samhällsvetenskapen inte är lika självständiga som inom matematiken där siffror och formler inte måste tolkas och förklaras. Alvesson och Sköldberg (1994) har samma inställning – för dem är kvalitativ kontra kvantitativa metoder en olämplig frågeställning, eftersom reflektion och tolkning behövs oavsett vad undersökaren sysslar med. Hur påverkar detta resonemanget oss? Jo, formler och matematiska modeller kommer att ha sin naturliga plats i uppsatsen när frågeställningen kräver det men uppsatsens metod är kvalitativ.

Jacobsen (2002) anger ett par problem med kvalitativa studier. Bland annat nämns närheten till undersökningsenheten, vilken kan riskera förmågan till analytisk distansering. Ett annat problem är att kvalitativa studiers stora flexibilitet medför att forskaren egentligen aldrig vet när hon är färdig. Första problematiken löstes delvis genom att samtliga författare deltog i fallbeskrivning och analys. På så vis minskar risken för tunnelseende när alla tolkningar diskuteras inom gruppen. Den andra problematiken handlar om hur många undersökningsenheter (fall) referensstudien skulle ha. Detta diskuteras i avsnitt 2.3.

### ***Fallstudier – möjligheter och hot***

Yin (2003) menar att fallstudier möjliggör undersökningar av aktuella förhållanden och händelser. Författaren drar paralleller till historieskrivning och ponerar att fallstudiens styrka ligger i dess förmåga att hantera ett fullt spektrum av bevis – dokument, intervjuer och observationer. Vidare menar Yin att målet med fallstudier är att få svar på frågor som börjar med *hur* och *varför*. Referensstudien ska exempelvis svara på frågan hur företagets IRM-processer ser ut.

Vidare möjliggör fallstudier en abduktiv ansats (Alvesson och Sköldberg, 1994). I referensstudien utgör teorierna kring IRM en grund men samtidigt genomförs huvudstudiens datainsamling och analys. Det innebär ett ständigt växlande mellan teori och empiri i analysavsnittet.

Enligt Yin (2003) brukar fallstudier ibland fallera på grund av för mycket material, i form av text i rapporten eller att forskaren på eget bevåg renodlar materialet alldeles för mycket. Detta är förstås en balansgång. En teknik för att motverka problematiken ovan har varit att vi inom gruppen fört diskussioner om vilka avsnitt som är relevanta för IRM. Det vill säga vilka teori och empiriavsnitt som har varit nödvändiga för att skapa en förståelse samt kunna besvara problemställningen och syftet.

Varför flera och inte ett specifikt fallföretag? För att ett fall inte bara ska bli ett fall, utan tillföra förståelse till det koncept studien kretsar kring, måste en viss nivå av generaliserbarhet vara genomförbart. Vi tror att den möjligheten ökade genom att vi tittade på flera olika fallföretag. Det har med andra ord varit ett medvetet val av bredd framför djup, (extensiv framför intensiv undersökning, Jacobsen, 2002). Mer om urval och datainsamling i respektive studier följer nedan.

## 2.2 Teoribildningens problematik

Inom ämnet risk management är det främst finansiella, makroekonomiska risker och tekniska risker, exempelvis brandrisker, risken för maskinhaveri, dammbrott etc., vilka behandlats av akademiker. En del av de problem som varit hinder i vägen för forskare skulle kunna vara att IRM fortfarande befinner sig i utvecklingsstadiet. Forskare har inte lyckats att skapa överblick av alla olika risker kanske på grund av komplexiteten som olika riskgrupper bär på. Vidare är IRM ett begrepp som det långt ifrån råder konsensus kring och som inte är tillägnat ett visst vetenskapligt område.

Teori- och modellutveckling vad gäller hantering av risker på aggregerad och integrerad nivå verkar istället ha drivits av konsultbranschen och riskansvariga i större amerikanska företag. Detta har inneburit en svår avvägning, eftersom kontrollerbarheten av icke-akademiska studier är sämre. Studierna i sig har dock varit så pass intressanta och relevanta för vår uppsats att vi inte kunnat bortse ifrån dem – givetvis granskade med ett extra kritiskt öga.

## 2.3 Referensstudiens upplägg och datainsamling

Det är lättare sagt än gjort att välja referensföretag, men även här måste man utgå från frågeställningen. Enligt Patton (1990) handlar det inom kvalitativ forskning om att göra ett meningsfullt urval (*purposeful sampling*). Vilka företag kunde med andra ord bidra med kunskap kring erfarenhet av IRM? En grundförutsättning var att företagen kunde förse oss med bra information och tillträde till nyckelpersoner i organisationen. Detta kriterium användes sedan tillsammans med minst två av följande tre kriterier:

- Företaget skulle ha ett klart uttalat program för IRM. För att ta reda på detta kontaktades ett flertal potentiella företag. Dessa fann vi omnämnda i dels uppsatser och artiklar, dels i några intresseorganisationers medlemsmatriklar såsom Swedish Risk Management Association (SWERMA) och Federation Europe Risk Management Association (FERMA).
- Företaget skulle på något sätt vara utsatt för många olika typer av risker – ej enbart traditionella, försäkringsbara och finansiella risker utan även exempelvis miljörisker och politiska risker.
- Företag med utländska ägare där påtvingad lagstiftning var grunden till ett IRM-program var också tänkbara undersökningsenheter.

Med andra ord genomfördes ett kvoturval, vilket kan vara lämpligt när tidsperioden för undersökningen är begränsad. Men hur vet forskaren att hon har tillräckligt med underlag för en rigid analys? Hur många fall skulle vi välja? Svaret ligger enligt Kvale (1997) i begreppet *teoretisk mättnad*. När forskaren känner att ingen ny värdefull information tillkommer genom fortsatt studerande av fenomenet är det dags att avsluta datainsamlingen. Vi hanterade detta på så sätt att vi tidigt startade datainsamlingen. Tanken var att om vi inte hade material nog att besvara frågeställningen skulle vi utöka antalet fallföretag för att få en bättre helhetssyn. Oundvikligen kvarstår problemet med ett icke-slumpmässigt urval att det kan finnas relevanta enheter som inte blivit undersökta. Förhoppningsvis kunde kriterierna ovan samla de mest givande referensföretagen. Även problemet med gatekeepers var svårhanterligt. Med andra ord kunde

det vara svårt att nå fram till organisationernas nyckelpersoner. Personerna i växeln eller andra som svarade hävdade exempelvis att företaget eller den ansvariga i fråga absolut inte hade tid eller möjlighet att ställa upp. Efter mycket om och men avslutades datainsamlingen efter det att vi intervjuat fyra referensföretag, vilka kort presenteras nedan:

**HeidelbergCement** är ett tysklandsbaserat multinationellt bolag med verksamhet i ett flertal världsdelar. Tysk lagstiftning tvingar företag att rapportera sina risker. Vidare medför verksamhetens art (kalkbrott, cementframställning m.m.) att företaget exponeras mot många olika typer av risker.

**Norske Skog** har fått stor uppmärksamhet för sitt IRM-program. Norske Skog är en av världens största producenter av tidningspapper och är exponerad mot flera olika typer av risker. Företaget har ingen påtvingande lagstiftning som kräver ett IRM-program. Bolaget är medlem i intresseorganisationen FERMA.

**Statoil** är som ett multinationellt oljebolag utsatt för flera olika typer av risker; framför allt makroekonomiska risker, men också miljörisker och politiska risker. Företaget har skyldighet att redovisa enligt amerikanska redovisningsprinciper, eftersom bolaget är noterat i New York. Företaget är även medlem i FERMA.

**TeliaSonera** är ett svenskt-finskt telekommunikationsbolag som finns representerat i ett antal olika länder inom norra Europa. De risker som finns i TeliaSonerans verksamhet är t.ex. politiska risker och andra operationella risker. Företagets är noterat på Nasdaq, vilket innebär skyldighet att följa amerikanska redovisningsprinciper.

Urvalet av konsulter skedde på två sätt. Först kontaktade vi flera konsulter inom riskbranschen. Vi bokade intervju med konsulter vilka förklarade att de arbetade med IRM. Vidare gav referensföretagen och fallföretaget tips om konsulter inom området. Efter att ha genomfört fyra intervjuer upplevde vi att vi fått en bra bild av hur konsulter arbetar med IRM. Vidare kompletterades materialet med konsultrapporter som huvudsakligen fanns att tillgå på deras respektive hemsidor.

### ***Datainsamlingen***

Intervju, postenkät eller observation? Eftersom ytterligheter kring begreppet IRM kan vara svåra att förklara var personliga intervjuer det enda logiska alternativet. Då finns det nämligen möjlighet att nyansera och illustrera kommunikationen (Jacobsen, 2002). I gengäld kan kända intervjuareffekter uppstå (risken att vi som intervjuar påverkar svaren i en viss riktning), men med kunskap om att detta är ett faktum tror vi att mycket av den problematiken kunde elimineras. Fem av intervjuerna gjordes på plats (tre företag och två konsulter) medan resterande tre intervjuer fick göras per telefon av praktiska skäl.

Nackdelen med telefonintervjuer är att man inte kan ställa lika komplicerade frågor, men som sista livlina användes den möjligheten. Dock såg vi till att genomföra eventuella telefonintervjuer efter det att personliga intervjuer avslutats. På så sätt kunde vi genomföra telefonintervjun med ”mer kött på benen”, vilket underlättade kommunikationen betydligt.

Intervjuerna genomfördes på respektive företags och konsults kontor och tog mellan 75 minuter och 3 timmar. Samtliga författare deltog vid samtliga personliga intervjuer, en person ledde intervjun, de andra två kom med följdfrågor och antecknade. Vid telefonintervjuerna användes en högtalartelefon för att kunna spela in samtalet och för att alla skulle kunna vara delaktiga.

Intervjuerna bestod ofta i att företagen först presenterade sina respektive IRM-program, följt av en frågeguide vilken hade utvecklats på förhand (se bilaga I). En liknande frågeguide utarbetades för konsulterna. Även konsulterna började samtalet med att presentera sina koncept.

Vid samtliga intervjuer utvecklades dock presentationen till en dialog. Intervjusituationen blev med andra ord indirekt styrd av frågeguiden (Krag Jacobsen, 1993). Intervjun utvecklades till ett samtal mellan företagen/konsulterna och författarna. Genom att ställa naturliga följdfrågor i det samtal som försiggick, utnyttjades dialogens dynamik, samtidigt fanns en frågeguide i botten som efterhand betades av för att inte tappa tråden.

## 2.4 Huvudstudiens metod

Valet av Sydkraft som fallföretag grundades initialt på den positiva inställningen som fanns hos Sydkraft. Genom vidare kontakter med Sydkraft fick vi uppgifter om att de var i full färd med att utveckla ett IRM-program för sin verksamhet. Det fanns då en möjlighet att ingående studera deras arbete med IRM, något som vi upplevde vara ett intressant studieobjekt. Vårt fallföretag Sydkraft ställde tidigt kravet på att studien inte skulle ta onödiga resurser i anspråk och helst tillföra företaget kunskaper som de inte hade lyckats få på annat håll.

Efter ett inledande möte med Kjell Olsson, controller på avdelning Risk och Försäkring, var strukturen och uppgiften för uppsatsen fastställd. Kjell Olsson skulle fungera som vår handledare på Sydkraft och även agera som kontaktperson för vidare informationshämtning.

### *Datainsamlingen*

Det finns olika tekniker för insamling av kvalitativ data. De tre vanligaste är dokument- och innehållsanalys, observationer och intervjuer (Jacobsen, 2002). Till viss del använde vi oss av dokumentanalys, då Sydkraft tillhandahöll oss skriftlig information om företaget, den strategiska planeringen och processen samt riskrapporteringen från bolagsnivå. Men någon innehållsanalys i dess rätta och grundliga mening genomfördes inte. Observationsstudier var inte aktuellt då det inte fanns tid för det, men framför allt tror vi inte att den metoden hjälpt oss i analysen av IRM. Patton (1990) menar också att tankar och intentioner tydligare framkommer vid intervjuer än vid observationer. Med andra ord var det intervjuer med nyckelpersoner i riskhanteringsprocessen som skulle genomföras.

Ett första problem är urvalsprocessen – vem skulle vi intervjua och varför? Att välja slumpmässiga förfaranden var inte lämpligt eftersom vi riskerade att få helt fel perso-

ner. Istället handlade det om att välja intervjupersoner som var teoretiskt och strategiskt lämpliga. Patton (1990) menar att det handlar om att göra ett meningsfullt urval (purposeful sampling) av respondenter, det vill säga personer som helt enkelt kunde hjälpa oss att besvara frågeställningen.

De personer vi intervjuade är ansvariga för framtagningen och utvecklingen av IRM på Sydkraft. De är Kjell Olsson, corporate risk controller, och Bengt Svensson, corporate risk manager.

Dokumentanalysen som gjordes på Sydkraft innehöll analys av riskrapporter, instruktionsmallar och strategiplaner. De rapporter som utgjorde en bas för vår undersökning var sekretessbelagda och vi var därför tvungna att befinna oss i byggnaden för att kunna ta del av informationen. Någon observationsundersökning genomfördes inte på Sydkraft på grund av att vi ansåg att det inte var till nytta för vår uppsats.

## 2.5 Övriga metodreflektioner

Ett introduktionsbrev skickades till respektive företag och konsult för att ge respondenterna möjlighet att förbereda sig på vilken typ av frågor som skulle komma. Alla intervjuer spelades in, vilket gav oss en bättre möjlighet att bearbeta resultatet efteråt och att för stor del av materialet inte skulle falla bort. Enligt Wallén (1996) är det praktiskt att banta intervjuer eftersom det ger en möjlighet att komplettera det nedskrivna materialet och skapa en högre grad av korrekthet. Materialet från intervjuerna skrevs ut så fort som möjligt efter intervjun. Om det går för lång tid innan sammanfattning sker av materialet kan väsentliga delar gå förlorade (Wallén, 1996). Efter det att intervjuerna var sammanställda skickades de till respektive företag/konsult för att de skulle ha möjlighet att komplettera materialet.

I våra intervjuer med de olika företag och konsulter som ingår i studien har vi använt oss av olika metoder. Referensföretagen och fallföretaget har intervjuats ingående och med individuellt anpassade frågor. Vid kvalitativa intervjuer bör inte respondenten styras allt för mycket av den som intervjuar (Dahlström, 2000). Wallén (1996) benämner den formen av intervju som djupintervju. Kriterierna för en djupintervju är att frågorna ska vara anpassade efter varje företag och det ska även finnas möjlighet till uppföljningsfrågor (Wallén, 1996). Vi anser att våra intervjuer med referensföretagen kan benämnas som djupintervjuer. Vi har utgått från en standardiserad enkät, men efter att ha läst in oss på varje företags IRM genom artiklar och information i årsredovisningar innan intervjun har vi kunnat anpassa frågematerialet. Vi har även haft möjligheten att vid ett flertal tillfällen kunnat återkomma till referensföretagen för uppföljningsfrågor.

Intervjuerna med konsultbolagen har följt en intervjuguide och alltså inte anpassats efter respektive respondent. Det kan benämnas som utfrågning (Wallén, 1996) och har inte samma tyngd som en djupintervju.

### **Validitet**

Yin (2003) förklarar att den externa validiteten är ett hinder för att göra fallstudier. Kritiker menar att en enskild fallstudie ger dåligt underlag för generalisering. Dessa kritiker jämför den enskilda fallstudien med enkätundersökningar, där ett urval ger underlag för generalisering. Den jämförelsen menar Yin är felaktig. Detta beror på att

en enkätundersökning baseras på statistisk generalisering medan en fallstudie bygger på analytiska generaliseringar. Eftersom undersökningen är av kvalitativ karaktär kommer det inte att finnas några kvantitativa mätdata att förlita sig på i fallstudien. I fallstudier såsom denna strävar undersökaren istället efter att generalisera de specifika resultaten i en bredare kontext.

Normann (1975) menar att validitet primärt handlar om huruvida forskningsresultatet kan kommuniceras till och förstås av andra, sekundärt om att relatera språket till relevansstrukturer. Därmed förvandlas frågan om validitet mer till en fråga om hur pass trovärdig studien kan sägas vara. Genom att vi förklarar varje steg i processen, exempelvis metoder och datainsamlingstekniker, hoppas vi kunna bygga detta förtroende.

Normann (1975) påpekar vidare att i takt med tiden förändras problemets relevans i en studie. Vi förmodar att inom några år kommer ett IRM program vara ett så pass grundläggande system i varje företag och organisation att en studie av vårt slag kanske inte längre är lika relevant.



# 3.

## Förändringar, osäkerhet och risk

För att skapa en förförståelse för IRM ägnas detta kapitel till att diskutera källor till risk – det vill säga hur och varifrån risker uppstår. Vidare definieras begrepp såsom risk och risk management. Kapitlet avslutas med vilka incitament som traditionellt framhållits för användningen av risk management.

### 3.1 Förändringar och företag

Utifrån en föreställning om dimensionerna tid, rum och kvalitet kan förändringar betraktas som en naturlig del av vår verklighet. Elias (1995) anser att förändringar över tiden i ett samhälle kan hänföras till civilisationsprocessen, vilken har medfört lagar, välfärd, samhällsregleringar etc. Dessutom kan förändringar förknippas med tekniseringsprocessen, d.v.s. en process där individer genom förädling av tekniken för produktion eftersträvar välfärd och bättre liv. Detta innebär att förändringar kan vara planerade och oplanerade (Senior, 1997). Vidare kan dessa uppstå och upplevas i ett antal omväxlande sammanhang såsom politiska, ekonomiska, sociala och tekniska, legala, miljömässiga och demografiska. (Sadler, 2001; Johnson och Scholes, 1993)



Figur 3.1 Olika källor till förändring.

#### *Den interna och externa dimensionen*

Utifrån ett systemteoretiskt perspektiv uppstår förändringar, vilka kan påverka ett företag, såsom resultatet av ett samspel mellan två dimensioner (Stacey, 1996; Nadler och Tushman, 1988).

#### **Den interna dimensionen**

En organisations interna dimension kan inge intryck av att vara förändringsbenägen. Miller (1992) argumenterar dock att i den interna dimensionen kan en företagsledning utöva stor kontroll, vilket kan påverka graden av interna förändringar. I en organisation återfinns ett otal reglerande mekanismer, vilka håller enheternas lokala miljö stabil, trots förändringar i den externa miljön. Dock kan en organisation såsom vilken organism som helst ändra natur och karaktär. Människor förändras och därmed för-

ändrar de organisationer, vilka de befinner sig i. Honore (1999) anser att ett företag berörs av risker och fortsätter att utvecklas, eftersom det inte är statistiskt till sin natur. Författaren påpekar att risker i den interna dimensionen härrör från ett företags verksamhet och enheterna i företaget. Osäkerhet och risk uppstår när företagets interna enheter genomgår olika utvecklingsfaser.

### **Den externa dimensionen**

Dawson (1994) argumenterar att förändringar inom en organisation ofta sker genom påverkan av krafter i den externa dimensionen. Ytterligare risker uppstår när företag utvecklas som ett samspel mellan den interna och externa dimensionen (Honore, 1999). Det vill säga att ett företag i sig inte är ett isolerat fenomen i samhället, utan präglas också av yttre förändringar. Huber och Daft (1989) anmärker att den externa omgivningen karaktäriseras av informationsmättnad, komplexitet och turbulens. Huber & Daft påpekar att i den externa dimensionen sker många förändringar simultant, i ett komplext samspel. Drucker (1999) menar att ett företags omvärld består av hot och möjligheter i kombination med osäkerhet. Samtidigt som företag befinner sig i en era med begränsad tillämplighet av traditionell rationalitet. Drucker förespråkar att det är av stor vikt att en företagsledning fortlöpande uppfattar och tolkar den omvärld som organisationen befinner sig i. Härigenom ska organisationen etablera och stärka en tillfredsställande position, i förhållande till sin omgivning (Drucker, 1999). Chatterjee m.fl. (2003) ställer frågan om det inte är just förmågan att hantera förändringar som kännetecknar de organisationer vilka är mest framgångsrika oavsett verksamhetsområde.

Vad har då den här uppdelningen för implikationer för synen på risk? Risker i den interna dimensionen kan betecknas som osystematiska, vilket innebär att de är företags-specifika och relativt lättare att kontrollera av en företagsledning. Risker i den externa dimensionen betecknas som systematiska och är mindre kontrollerbara för ett företag.

## **3.2 Risk och osäkerhet**

”Risk i allmän betydelse är en möjlighet att något oönskat ska inträffa”, skriver Nationalencyklopedin (vol. 15). Med andra ord är det en allmän uppfattning att risk endast kan utmynna i negativa konsekvenser. Vaughan (1997:8), som representerar en traditionell syn inom risk management, har en liknande uppfattning om risk:

*“Risk is a condition in the real world in which there is an exposure to adversity in the desired outcome that is expected or hoped for.”*

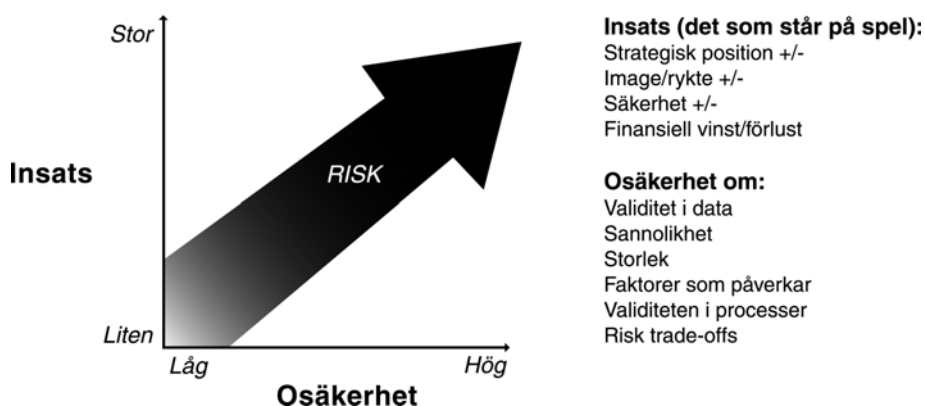
På samma sätt upplever vanligtvis ledningen i ett företag risk som en oväntad, negativ händelse. Risker med ett projekt uttrycks exempelvis som oförmågan att uppnå det önskade resultatet inom kostnads- och tidsramar. Det vill säga, att när en beslutsfattare gör bedömningar av en risk, tenderar de att i större grad fokusera på den möjliga förlusten som exempelvis en investering kan medföra (Shapira, 1995; Tufano, 1998).

Riskmyntet har dock två sidor. Risker kan enligt DeLoachs (2000), som har ett företagsekonomiskt perspektiv, även ha positiva utfall. Han definierar risk som;

”[...] the distributions of possible outcomes in a firm’s performance over a given time horizon due to change in key underlying variables.” (s. 48)

DeLoachs syn på risk skiljer sig därför från den traditionella uppfattningen att risk inte kan medföra något positivt. Risk är enligt DeLoach (2000) volatiliteten i ett företags resultat och de underliggande variablerna kan således ha både positiva och negativa utfall (upside resp. downside). De underliggande variablerna som DeLoach refererar till handlar enligt vår mening om olika källor till risk, vilket utförligare diskuteras i nästa avsnitt.

Ibland skiljer forskare på risk och osäkerhet. För DeLoach (2001) handlar osäkerhet om hur väl det går att förutse storleken och tidpunkten för händelsens (riskens) inträffande. Clarke och Varma (1999) har ett liknande synsätt (se figur 3.2).



**Figur 3.2** Risk som två komponenter; insats och osäkerhet (Clarke & Varma, 1999).

Clarke och Varma (1999) menar att risk består av komponenterna insats och osäkerhet. Insatsen är de värden (strategiska, finansiella m.fl.) som står på spel för företaget. Osäkerheten handlar om i vilken utsträckning dataunderlag, sannolikheter och påverkande faktorer är tillförlitliga. En händelse eller aktivitet är följaktligen en risk just för att det inte går att veta när något inträffar och vad den exakta effekten blir.

Sammanfattningsvis kan konstateras att risker traditionellt uppfattats vara *statiska* – det vill säga att de endast kan ha ett negativt utfall. *Dynamiska* risker däremot kan både ha en positiv och/eller negativ sida (Hamilton, 1996). Vidare ser vi risker för ett företag som en kombination av de värden som står på spel och den osäkerhet som finns om olika händelsers utfall. I praktiken beräknas detta som produkten av sannolikhet och konsekvens (DeLoach, 2001).

Det föreligger således ett antal varierande uppfattningar avseende begreppet risk och osäkerhet, vilket beror på individens tolkning och samhällets syn på risk. Detta får också implikationer för hur företag värderar och hanterar risker. Vi ska i följande stycke ge några exempel på detta.

## ***Individens tolkning och samhällets syn på risk***

Slovic (2000) påpekar att risk är subjektivt och inte kan mätas objektivt. Layder (1993) resonerar vidare att risk bör ses i en social kontext. Layder menar att tolkningen av risk kan göras i fyra plan.

Beträffande det första planet är det individen själv som betraktar risker och tolkningen styrs då bland annat av individuell uppfattningsförmåga och preferenser. Teuber (1990) menar att individens uppfattning av risk beror på i vilken utsträckning hon tror sig kunna kontrollera eller välja bort risken. På samma sätt menar Miller (1992) att individens uppfattning om risk och osäkerhet varierar i ett företag. Chefer kan vara begränsade av sin specifika synvinkel av företaget och präglad av individuella preferenser.

På det andra planet upplever individen osäkerhet och oönskade utfall i samspel med andra individer. Wildavsky och Dake (1990) anser att individernas kollektiva kunskap, psykologiska kvalitéer, ekonomiska förutsättningar, politiska och socioekonomiska ställningar i ett samhälle alla har ömsesidig inverkan på vilken reaktion som uppvisas mot risker. I ett praktiskt sammanhang innebär det att man bör studera individens samspel med omgivningen för att förstå vad det är som avgör inställningen till risk. Chatterjee m.fl. (2003) menar exempelvis att två faktorer bestämmer chefers inställning för risker. Den första är ersättningen, vilken bestäms av graden av riskfördelning mellan chefer och aktieägarna. Den andra faktorn är ledningens förväntning på framtida resultat.

Layder (1993) förklarar avseende det tredje planet att hur risker uppfattas beror på i vilken social kontext de uppstår. Företagskulturen är därför av avgörande betydelse för vilken riskuppfattning och riskmedvetande som råder i en organisation.

Som det fjärde planet anser Layder (1993) att samhället är viktigt, eftersom olika samhälle har varierande uppfattning om risk. Gidden (1991) redogör för traditionella hot såsom sjukdom och förlust av livet för att skydda familj och egendom. Dessa har dock, åtminstone i det västerländska samhället, ersatts av nya risker förknippade med teknisk utveckling, som kan producera konsekvenser vilka även påverkar kommande generationer. Beck (1992) tolkar att risk bör uppfattas i den meningen att samhällets strävan för välfärd producerar sidoeffekter som till exempel radioaktivitet, dammbrott, härdsälta, etc. Det innebär att teknisk utveckling har tagit över rollen som riskgenerator från naturen. Samhället ställer därför krav på företagens risker och riskhantering.

## **3.3 Källor till risk**

Risker uppstår i ett antal varierande källor och är i olika grad kontrollerbara. Miller (1992) framlägger en lämplig modell som bygger på tre nivåer.

### **Faktorer i den allmänna omgivningen**

I den allmänna omgivningen omges ett företag av risker, vilka kan betecknas såsom politiska, statliga regleringar, makroekonomiska, sociala och naturliga osäkerhetsfakto-

rer. Fatemi och Luft (2002) menar att dessa faktorer kan benämnas som strategiska risker, vilka kan vara nationella eller internationella. Dessa faktorer kan påverka företagen i olika branscher. Samtidigt som det föreligger tydligt samband mellan dessa faktorer är det svårt att, i enkla termer uttrycka deras komplexa förhållande och samspel (Miller, 1992).

### **Industrispecifika faktorer**

I den industrispecifika miljön förekommer risker vilka härstammar från inputmarknaden, produktmarknaden och konkurrensmarknaden. Chatterjee m.fl. (2003) uppfattar att även dessa risker kan betecknas såsom strategiska risker och framhåller att:

*[...] Strategic risks (of profit decline) are the true risks of a business and usually arise from imperfections in the resource and output markets”.*

### **Företagsspecifika faktorer**

I den tredje källan uppstår risker inom den företagsspecifika miljön. De primära kategorierna är osäkerhet avseende den operativa verksamheten, forskning och utveckling samt beteende eller handlingar i en organisation. Risker i den operativa verksamheten delas in i tekniska, distributionsmässiga och informationsmässiga (Miller, 1992). Fatemi och Luft (2002) urskiljer risker i denna källa såsom affärsrisker. Författarna menar att affärsrisk är grundläggande för ett företag och därmed inneboende i ett företags verksamhet.

*“Firms will assume these risks to exploit a competitive advantage in technology, distribution, or information. Indeed, if the firm does not enjoy a competitive advantage that would allow it to control its operating risk, then it stands little chance of being rewarded for bearing this risk. As a result firms unable to mitigate their operating risk on advantageous terms may ultimately fail”.* (Fatemi och Luft, 2002)

Fatemi och Luft (2002) menar att strategiska risker har den egenskapen att de är långlivade och verkar längre till skillnad från affärsrisker. Fatemi och Luft framhåller även finansiella risker som en annan kategori vilka har den allmänna omgivningen och den företagsspecifika miljön som källor. Dessa risker uppstår under relativt korta tidsperioder. Chatterjee m.fl. (2003:6) betecknar dessa risker vara av taktisk art.

*[...] Tactical risk as a class of risk that arises from an imperfect market for information and the resulting information asymmetry between the company and the capital market”.*

## **3.4 Risk Management**

I detta avsnitt avser vi inledningsvis presentera en historisk överblick över riskhantering och dess vidare utveckling mot risk management.

### ***Historisk överblick***

Risker i bemärkelsen om faror och oönskade utfall, och hur det går att skydda sig mot dessa har varit en del av människans bekymmer under lång tid. D’Arcy (2001) beskriver exempelvis hur stammar i Afrika tände eldar om nätterna för att skydda sig mot attacker från vilda djur. Bernstein (1998) skriver att under tidigt 1200-tal handlade säljare på varumarknader med signerade kontrakt, ”lettres de faire”, där säljaren åtog sig en framtida leverans av sålda varor. Detta fenomen förekom även i Japan och Holland

några århundraden senare. Avsikten har varit att skydda tillgångar mot oväntade händelser som krig och oväder. Genom internationaliseringen av världshandeln, vilken påbörjades genom handel mellan kolonialmakterna och kolonierna, då varor transporterades långa sträckor, ökade intresset för försäkringar. 1865 påbörjades köp och försäljning av terminskontrakt för varor som vete, koppar m.m. på Chicago Board of Trade (Bernstein, 1998).

Risk management (RM) har genomgått en utveckling under 1900-talet genom att det erhållit allt större uppmärksamhet från praktiker och akademiker. Härigenom har allt mer sofistikerade teorier och tillvägagångssätt utvecklats (D'Arcy, 2001). Till viss del förklaras denna utveckling vara härledd av de teknologiska framstegen. Clarke och Varma (1999) argumenterar för att grunden för modern RM har sina rötter i ett antal orelaterade discipliner. Risker i militära sammanhang har skapat underlag för undersökningar av företag och verksamheter (operational research). Risker hos privatpersoner och företag har hjälpt försäkringsbolag och statistiker att definiera RM ensidigt (Hamilton, 1996). Analyser av strategiska risker och möjligheten att förutsäga framtiden har medfört scenarioanalyser (Miller och Valler, 2003). Ett annat sätt att närma sig RM har varit användningen av optionsprissättning för att analysera olika alternativ. Valuta, ränte- och kreditrisker har vidare genererat bankernas definition av RM, framtagningen av olika derivat. RM i den operativa verksamheten och miljön har medfört utvecklingen av bl.a. beredskapsplanering (Hamilton 1996). Även utvecklingen av datorer och informationsteknik har medfört nya risker som kräver särskild hantering.

Under de senaste decennierna har hantering av marknadsprISRISKER erhållit ökad betydelse<sup>3</sup>. Oxelheim och Wihlborg (2001) förklarar att under senare tid har osäkerhetsfaktorer i den makroekonomiska omgivningen ökat och därmed har marknadsprISRISKER fått en ökad påverkansgrad på företagens resultat. D'Arcy (2001) menar att fram till 1960-talet förelåg det få motiv för företag att hantera denna typ av risker med anledning av den stabilitet vilket karakteriserade de finansiella marknaderna. Räntorna låg på jämn nivå, inflationen var låg och valutan var till största delen knuten till en fast växelkurs. Instabiliteten på världens finansmarknader härleddes till två orsaker, delvis upplösningen eller sammanbrottet av Bretton Woods avtalet, delvis den framväxande globaliseringen av världens marknader (Eiteman, 2003; Oxelheim, 2003; D'Arcy, 2001). Christoffersen och Errunza (2000) hänvisar till 158 inträffade valutakriser och 54 inträffade bankkriser mellan 1975 och 1997. Under det sista årtiondet i förra seklet inträffade även monetära kriser i Europa 1992-1993, den mexikanska krisen 1994 och kriser i Sydostasien 1997, Ryssland 1998 samt Argentina 2001 (Eiteman m.fl., 2003; Longin, 2000).

Därmed har fluktuationer på de internationella finansmarknaderna skapat ett incitament för företag att utveckla modeller, vilka hjälper företagen att effektivare hantera de nya riskerna (Oxelheim och Wihlborg, 2001). Utvecklingen av RM har dessutom påskyndats av ett antal större företagsskandaler (Dowd, 2002). I februari 1995 gick Baring's, en engelsk handelsbank, under när en av bankens mäklare, Nick Leeson, förlorade över 800 miljon GBP genom otillåten handel med derivat på den japanska bör-

---

<sup>3</sup> MarknadsprISRISKER kan exempelvis benämnas risker som uppstår i samband med prisvariationer i valutor, räntor, inflation och råvaror.

sen (Stoneham, 1998). Jorion (1999) påpekar undergången av det amerikanska fondbolaget LongTermCapitalManagement (LTCM) 1998, vilket medförde kaos i världens finansmarknader. Metalgesellschaft A/G i Tyskland förlorade över 1.3 miljarder USD genom handel med terminkontrakt på olja. Enron Inc, ett snabbväxande energibolag i USA gick 2001 i konkurs efter upptäckten av interna oegentligheter.

### ***Vad är då risk management?***

Raatikainen (2002) menar att traditionellt betraktas RM vara en formell process för hantering av risk. Processen inleds med ett antagande om en sannolik förlust eller en skada. Därefter påbörjas en process för att minimera riskexponeringen. Stickel (2001) menar att RM handlar om att reducera osäkerhet:

*”A great number of risk management strategy deals with the reduction of uncertainty. By collecting suitable information and implementing sophisticated risk management systems it is tried to accurately predict future states of nature” (Stickel, 2001:1)*

Mehr (1963) föreslår att risk management kan ske genom fyra olika metoder. Risk kan *transfereras* till en motpart genom ett införskaffande av en försäkringslösning. Risk kan också påverkas, medelst ett aktivt eller passivt förhållningssätt avseende valet av att utnyttja försäkringslösningar eller ej. Vidare kan risk reduceras. Det kan ske genom att investera i olika åtgärder t.ex. sprinklers mot brandrisker eller införa behörighetstkrav vid utnyttjande av datorutrustning. Risk kan även *undvikas*, genom att inte genomföra den riskframkallande aktiviteten.

Jorion (2001) har en liknande, men något mer pragmatisk indelning. Författaren menar att det finns en ursprunglig risk (exempelvis en valukursrisk). Risken kan först till viss del kontrolleras genom de val företaget gör (välja de valutor de vill handla i). Kvar finns en återstående risk, den risk företaget är exponerat mot. Den återstående risken kan vidare hanteras med mildrande åtgärder (exempelvis genom hedging). Den risken som återstår efter sådana transaktioner kan betecknas som ohanterbar och måste därför accepteras av företaget.

Risk – kontrollåtgärder = Återstående risk (eller exponering<sup>4</sup>)

Återstående risk – Mildrande åtgärder = Ohanterbar risk (risk som accepteras)

Användningen av begreppet risk management varierar dock beroende på sammanhang och vilka typer av risker som behandlas. Synsätten ovan är därför enbart några alternativ som presenteras i litteratur kring risk management. I huvudsak kan dock tre övergripande områden för traditionell risk management identifieras.

### **Strategisk risk management**

Vi diskuterade tidigare att tre varierande riskkällor innehåller ett antal komponenter av osäkerhetsfaktorer för ett företags strategi. Miller (1992) menar att ett företags strategi uppställs för att optimera organisationens samspel med olika osäkerhetsfaktorer. Ett

---

<sup>4</sup> Exponering är enligt Andren (2001) en kvantifiering av ett måtts känslighet för risker.

företag försöker positionera sig optimalt i relation till dessa faktorer genom val av verksamhet, produktsortiment och identitet. Chatterjee m.fl. (2003:7) förklarar att:

*[...]Thus, strategic risk management is the selection of investments in new product-markets, technologies, patents, processes, joint ventures and so forth, which promise additional future income to the company”*

Härvid försöker företaget kontrollera ett antal osäkerhetsfaktorer, vilket innebär att det med förändringar i företagets strategi kan hantera risker (Miller, 1992). Ett företag kan medelst förändringar i affärsprocesserna eller med hjälp av innovationer även förbättra organisationens flexibilitet och härigenom även hantera operativa risker (Fatemi och Luft, 2002). I grunden finns det dock alltid operativa risker som måste hanteras, dvs operational risk management.

### **Operationell risk management**

Operationell risk management handlar om risker i processer, anställda, teknologi, relationer m.m. (Alvarez, 04-01-24). Riskhantering för sådana risker spänner över flera områden och det är svårt att dra gränser mellan områdena. Pondera brandrisk till exempel, som dels kan den hanteras genom operativa beslut (installering av brandsläckare), dels kan exponeringen mildras med försäkringar (finansiell risk management).

### **Finansiell risk management**

Miller (1992) menar att företag, genom köp av försäkringar och handel med finansiella marknadsinstrument, kan hantera finansiella risker. Det innebär att risken säljs på en marknad och överförs till andra. Dessutom finns det en uppsjö andra sätt att hantera finansiella risker, men som inte rymms inom den här uppsatsens ramar.

## **3.5 Motiv till risk management**

I detta avsnitt framläggs ett primärt motiv för risk management – att RM kan vara värdeskapande för aktieägarna. Fatemi och Luft (2002) förklarar att moderna finansiella teorier bl.a. resonerar om att det föreligger ett förhållande mellan risk och avkastning. Det vill säga att riskhantering kan och ska resultera i ökat värde annars är RM inte nödvändigt.

Risk i ett företags aktiepris kan beräknas med termen ”beta”, vilket reflekterar graden av volatilitet i företagets avkastning i förhållande till fluktuationer, vilka påverkar hela kapitalmarknaden. Aktier vars avkastning till följd av fluktuationer på kapitalmarknaden varierar kraftigare än marknadens avkastning i genomsnitt upplevs vara aktier med högre risk. Det innebär vidare att en aktie med högre risk eller beta bär en högre riskpremie (Chatterjee, m.fl., 2003).

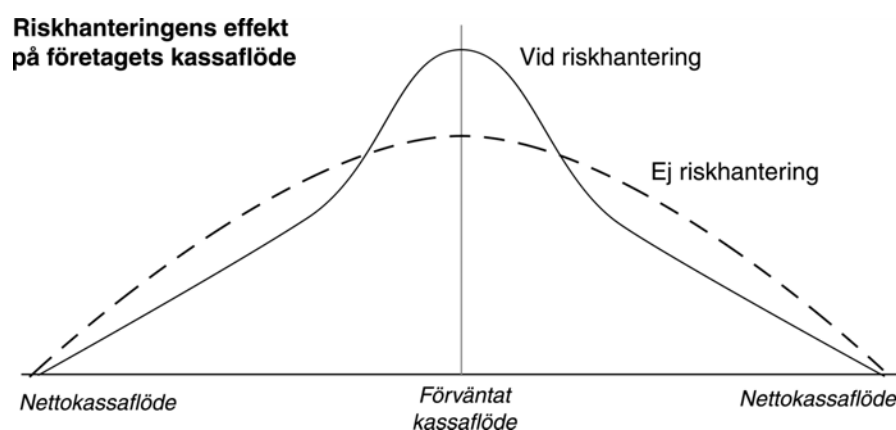
Denna syn på risk är relaterat till hur aktieägare, dvs. investerare på kapitalmarknaden, betraktar risk vid värdering av ett företags aktie.

*“The value of a firm's equity is equal to the expected equity cash flows discounted at the expected rate of return investors require for cash flows of comparable risk. Consequently, an increase in cash flow volatility can affect shareholder wealth by changing either the discount rate or expected cash flows” (Shin och Stulz, June 2000)*



Det vill säga att priset på en aktie beräknas såsom det diskonterade värdet av framtida avkastning i form av penningflöde från innehavet av aktien. Detta fördelas vidare på utdelningar och förändring avseende marknadspriset. Därmed är risken i en aktie den osäkerhet som upplevs av investerare avseende diskonteringsatsen och avkastningen.

Fok, Carrol och Ming (1997) menar att företag med hjälp av RM kan minska risken för aktieägarna genom att reducera volatiliteten i kassaflödet (se figur 3.3). Tanken är ju att RM i förlängningen ska förhindra makroekonomiska chocker, motverka produktionsavbrott och mildra konsekvensen av exempelvis strategiska risker.



**Figur 3.3** Riskhanteringsens effekt på kassaflödet enligt Eiteman (2003).

Kurvan som illustrerar kassaflödet över tid visar hur spridningen minskar och att utfallen koncentreras kring det förväntade kassaflödet när riskhanteringen fungerar på ett tillfredsställande sätt.

Därmed leder diskussionen vidare till ett omdiskuterat resonemang, huruvida företag vilka medelst RM eftersträvar en lägre grad av volatilitet i kassaflödet skapar värde för företagets aktieägare eller ej. Fatemi och Luft (2002) argumenterar att åtminstone två olika hypoteser föreligger avseende varför företag bör syssla med RM. Stulz (1999) utökar med en tredje hypotes som handlar om informationsasymmetri.

- A. Maximering av aktieägarvärdet
- B. Ledningens riskaversion
- C. Informationsasymmetri

### ***A. Maximering av aktieägarvärdet***

Denna hypotes förutsätter att ett företag tenderar att installera RM aktiviteter när det medför en ökning av värdet på företaget. Vi inleder diskussionen genom att presenteras motargument för RM därefter framförs ett antal argument för RM.

### **Föreställningen om en perfekt värld**

Ross, Westerfield och Jaffe (2001) menar att värdet på ett företag kan enkelt beskrivas vara summan av det investerade kapitalet vilket uppdelas i posterna eget kapital och tecknade skulder.

$$\begin{aligned}\text{Företagsvärde} &= \text{Eget kapital} + \text{Skulder} \\ \text{Aktieägarvärde} / \text{Eget kapital} &= \text{Företagsvärde} - \text{Skulder}\end{aligned}$$

Modigliani och Miller (1958) har varit banbrytande med ett antal teorier om företagens behov av riskhantering, avseende kapitalstruktur och utdelning m.m. Modigliani och Miller antar föreställningen om en perfekt marknad, det vill säga en marknad där det inte föreligger några spänningar, existerar för aktieägarna tillräckliga medel samt information för att skapa en önskad riskportfölj<sup>5</sup>. Det skulle medföra att ett företag inte behöver ägna sig åt riskhantering och kan överlämna RM till investerarna, vilka kan individuellt sprida sina risker. IMiller (1988) menar att investerare kan genom att hålla en portfölj av tillgångar självständigt dra fördel av riskspridning.

Modigliani och Miller (1958) argumenterar vidare att när aktieägarna är skingrade, bryr de sig mindre om den diversifierbara risken<sup>6</sup>. Huberman (1997) förklarar att volatilitet i avkastningen av en aktie består av systematisk, t.ex. ränterisk och osystematisk risk, t.ex. brand. Den förstnämnda kan inte diversifieras av aktieägarna, medan den osystematiska risken kan spridas eller diversifieras. Den osystematiska risken anses inte påverka ett företags värde. Därmed skulle aktieägarna teoretiskt kunna rösta nej om de fick möjligheten att rösta om företagets utgifter för RM. Modigliani och Miller menar att ett företag som använder resurser för att reducera den osystematiska eller idiosynkratiska risken minskar värdet av företaget. Den förväntade kassaflödet minskar när det inte skapas vinster för aktieägarna. Emellertid framhåller senare forskning att RM kan faktiskt vara värdeskapande för aktieägarna (Tufano, 1998; Smith och Stulz, 1985).

Shin och Stulz (2000) förklarar att RM kan öka ett företags värde genom att reducera förväntade framtida kostnader; öka de förväntade intäkterna och reducera företagets kapitalkostnad. Oxelheim och Wihlborg (2001) pekar på att RM medger företagen att tillämpa en anpassad prissättningsstrategi, initiera utvärdering av den totala riskexponeringen, jämföra olika produktlinjer, mäta resultatet av tillgång och skuldportföljerna samt allokera kapital effektivare. Med detta kan ett företag prissätta risker korrekt, diversifiera risker, gardera sig mot risker och eftersträva optimal riskpremie på marknaden.

### **Konkurrenssituationens betydelse**

Det föreligger ytterligare skäl varför företag inte behöver använda RM. Gould (1974) menar, efter en studie om företag i monopol eller oligopolställning, att en ökning av risker inte nödvändigtvis är positivt korrelerat med behovet av RM. I studien betraktades företaget vara isolerat från faktorer som fanns på konkurrenssatta marknader. Företaget behövde inte reagera mot konkurrenterna och företaget kunde välja att resultatet skulle påverkas av prisförändringar. Marston (1990) påvisade att japanska företag ökade sina marknadsandelar i USA genom att hålla priserna i yen konstanta då yenen minskade i värde under 80-talet (eng. *pricing to market*).

---

<sup>5</sup> Antagandet att det inte existerar några skatter, transaktionskostnader eller kostnader för att verkställa avtal, inga begränsningar i valet av investeringar mellan olika tillgångar, ingen informationsasymmetri samt att investerar kan ej påverka marknadspriserna. (Ross m.fl., 1993)

<sup>6</sup> Diversifiering kan ske på två sätt. Först kan det ske genom en fördelning av en portfölj över ett antal differentierade värdepapper kan risker spridas och därmed reduceras. Det andra verktyget är tillgångsallokering. Genom att allokera kapital över olika tillgångsklasser kan risker reduceras.

Oxelheim och Wihlborg (2001) poängterar att när multinationella företag kan fritt sätta sina priser i förhållande till konkurrenter och kunder är behovet av RM inte stort. Oxelheim och Wihlborg anser att detta gäller när ett företags konkurrenssituation styr förmågan till *pass-through*, det vill säga möjligheten att variera de lokala priserna efter förändringar i marknadspriserna. Exempelvis om en oväntad valutakursförändring medför prisökning och detta kan betalas av företagets kunder utan att marknadsandelen eller volymen förändras nämnvärt, behöver företaget följaktligen inte oroa sig över valutakursrisker. Det innebär att kundernas efterfrågan vid olika prislägen kan styra ett företags behov av RM såsom köp av derivatinstrument (Kanas, 1996).

### **Problemet med nyttan**

Stickler (2000) påpekar att förväntningarna på ekonomiskt utbyte kan uppstå till följd av RM. Exempelvis aktiviteten riskidentifiering som är grunden i RM utgår från en föreställning att det existerar ett utbyte mellan förknippade kostnader med en fortsatt exponering och vinster som uppstår vid riskreducering (Powera och MacCarty, 2000).

Däremot är en grundläggande svårighet hur värdet av RM ska beräknas. RM förbrukar resurser dvs. tid, pengar och kompetens, vilka kan delas upp i direkta och indirekta kostnader (Oxelheim och Wihlborg, 2001). Dessa kostnader resulterar i en direkt reduktion av ett företags vinst. RM-funktionen är normalt sett ett kostnadsställe i ett företag. Det medför svårigheter när mätning av resultatet ska ske i ekonomiska termer, vilket i sin tur resulterar i att ytterligare hinder uppstår när kapital ska allokeras till funktionen. (Danielsson m.fl., 2001; Anthony och Govindarajan, 2000)

Fok m.fl. (1997) förklarar att genom RM åsyftar ett företag att förflytta en risk och avkastningskombination till en lägre risk och avkastningskombinationsnivå. Detta innebär att företaget växlar från ett aktieägareklientel med en viss preferens för risk och avkastning till ett annat klientel. Fok m.fl. (1997) argumenterar vidare att om RM aktiviteter inte tillför värde till företaget föreligger det inte några skäl varför ett företag ska ägna sig åt RM. Stulz (2001) föreslår att den enda möjligheten för RM att skapa värde är att den inte skickar runt risk mellan aktieägare och säljare av RM instrument på marknaden. Det innebär att ett företag inte kan skapa värde med RM om priset för att bära risken inom företaget är lika med att bära risken på kapitalmarknaden av aktieägarna själva, utanför företaget.

Det är främst tre argument som lyfter fram betydelsen av RM. Dessa förklarar att om ett företag befinner sig i en konkurrensutsatt och/eller ej perfekt marknad – dvs. när det uppstår transaktionskostnader eller när det existerar skatter eller informationsasymmetri mellan investerare och företaget – orsakar risker kostnader för ett företag och dess aktieägare (Graham och Rogers, 2002).

#### **a) Minimering av skatteutgift**

Volatilitet i kassaflöde orsakar kostnader för företag underställd skatter. Smith och Stulz (1985) förklarar med ett exempel att om ett företag, med lika stor sannolikhet, antingen kan visa vinst 100 000 eller förlust 100 000 med en skattesats på 35 % förväntas betala skatt med 17500, även när den förväntade inkomsten är lika med noll. Däremot om företaget kan utnyttja RM för att helt eliminera föränderligheten eller risken i inkomstflödet är den förväntade skatten lika med noll, vilket motsvarar den förväntade inkomsten. Det

medför att det föreligger ett incitament att gardera kassaflödet mot risker eftersom det kan hjälpa företaget att minimera skatter. (Smith och Stulz, 1985)

#### **b) Minimering av kostnader för financial distress**

Merton (1974) menar att en aktie är en option på värdet av ett företag. Därmed kan en ökad risk i kassaflödet medföra en högre volatilitet i aktien och därmed medföra ett högre aktieägarvärde. Denna uppfattning tolkas av Jensen och Meckling (1976), vilka menar att det föreligger en intressekonflikt mellan aktieägare och långivare; aktieägare tenderar att föredra en högre risk i kassaflödet och vidare i aktien, till och med om det skulle medföra ett lägre värde av aktien.

Däremot påvisar Stulz och Williamson (1996) att genom en minskning av kassaflöde volatilitet kan ett företag reducera kostnader, vilka uppstår i samband med financial distress (se sidan 7). Detta har sin grund i att det föreligger en negativ korrelation mellan aktiers avkastning och volatilitet i företagets aktie, vilket innebär att större risk i kassaflödet skadar aktieägarvärdet (Shin och Stulz, juni 2000). Detta är ett annat incitament för att gardera inkomster i ett företag mot risker. Leland (1998) tudelar detta incitament.

*“The principal gain comes from “the fact that lower average volatility allows higher leverage with consequently greater tax benefits. A secondary hedging gain comes from “lower expected default rates” and distress costs, resulting from unused debt capacity”*

Det vill säga att för en given skuldgrad kan ökad föränderlighet eller risk i kassaflödet minska skatteskolden för skulder och öka nuvärdet av finansiell ansträngning. Detta innebär att RM kan minska sannolikheten för financial distress och en lägre kostnad för att teckna lån (Fok m.fl. 1997; Shin och Stulz, dec. 2002; Campbell och Kracaw, 1990).

#### **c) Minimering av sannolikheten för underinvestering**

Volatilitet i kassaflöde påverkar vidare investeringsbeslut i ett företag (Fazzari m.fl. 1988). Fatemi och Luft (2002) förklarar att när ett företag befinner sig i financial distress uppstår problemet med underinvesteringar. Detta innebär att när ett företag inte förmår att generera tillräckligt med kassaflöde samtidigt som finansiering genom externa medel, såsom lån, ökar i kostnad tenderar företaget att minska sin investering i projekt med positiva nuvärdet. Detta kan vidare förklaras med att internt genererade medel är billigare än externt tillförda medel (Graham och Rogers, 2002). Froot, Scharfstein, Stein och Jeremy (1993) påpekar att om ett företag genom RM garderar internt genererade medel ökar värdet på företaget, eftersom det medför att knappa resurser kan allokeras till bättre investeringsmöjligheter och värdeskapande investeringar. Det resulterar i sin tur att aktieägarvärdet maximeras.

### ***B. Ledningens riskaversion***

Smith och Stulz (1985) påvisar att om ledningens ersättning varierar till följd av förändringar i kassaflödet kan volatiliteten orsaka kostnader för företaget och dess aktieägare. Detta kan förklaras av Jensen och Meckling (1976) som argumenterar för den intressekonflikt som kan råda mellan ett företags ledning och aktieägarna, vilka kan orsaka agentkostnader. En företagsledning tenderar att maximera sin nytta på bekostnad av aktieägarna, eftersom deras intressen inte är perfekt samstämmiga. Detta medför att

ledningen utan att ta hänsyn till aktieägarnas nytta kan eftersträva RM aktiviteter för att skydda sin egen nytta för exempelvis marknadsprisrisker. Å andra sidan observerar Fok m.fl. (1997) att när ledningens ägande i företaget ökar uppstår det möjligheter för ledningen och aktieägarna att skapa en samstämmigare riskuppfattning. Det skulle exempelvis medföra att tillräckliga medel frigörs för investeringar i tillväxtskapande projekt. Detta medför att aktieägarvärdet kan maximeras.

### **C. Informationsasymmetri**

Utifrån resonemanget att företag är verksamma i en icke perfekt värld kan ledningen för ett företag besitta information som inte aktieägarna kan erhålla. Solomon m.fl. (2000:3) exemplifierar:

*[...] "The key problem management faces when trying to raise funds is that it knows more about the firm's projects than the outsiders it is dealing with".*

Investorerna i ett företag kan beräkna den systematiska risken i ett företag genom att beräkna den historiska föränderligheten i avkastningen. Däremot är aktieägare inte alltid informerad om företagets faktiska exponering eller andra förhållande som ledningen för ett företag kan känna till. Detta innebär att ledningen besitter oftast information om möjliga händelser, vilka kan resultera i förändringar i företagets systematiska risk och kan påverka värderingen av företaget. Detta kan exempelvis bero på att informationen kan vara omöjlig eller olämplig för ledningen att avslöja, exempel av konkurrensskäl. Därmed kan ledningen själv utnyttja information för att hantera företagets risker såsom aktieägarna inte kan (Stulz, 2001).

*[...] "Changes in commodity price levels lead investors to change their perceptions of future cash flows, and, thus, the value of firms' assets. [...] This is particularly true for commodity-producing firms, whose stock prices are ultimately associated with changes in the price of the underlying commodity." (Haushalter, Randall och Lie, 2001:3)*

Haushalter m.fl. förklarar att det föreligger en relation mellan marknadsprisrisker och ett företags värde. Det innebär att när volatilitet i marknadsprisrisker ökar stiger även volatilitet i ett företags aktiepris. Följaktligen när det föreligger en skev fördelning av information mellan dessa parter uppstår informationsasymmetri. Detta problem har blivit allt tydligare eftersom världens finansiella marknader har globaliserats och effekten av marknadsprisriskers förändringar på företagen resultat ökat.

*"The ongoing process of globalizing equity markets offers firms greater financial flexibility, which in turn provides them the opportunity to cut down their cost of capital by reducing cross-border information gaps and agency costs" (Oxelheim och Randøy, 2003:3)*

Företag kan genom RM, såsom tillgång till värdefull information om utvecklingen av marknadspriser, faktiskt skapa aktieägarvärde (se exempelvis Williamson 2001; Allyannis och Weston, 2001; Stulz, 1999; Elyasiani och Mansour 1995; Luehrman, 1991; Jorion, 1990).

Ett annat problem med informationsasymmetri har medfört att företag åsätts skyldighet att hantera och rapportera risker för att medge större kontrollmöjlighet hos övervakande myndigheter (Oxelheim, 2003; Fischer, 1991). Detta beror på att investorer och intressenter uppmärksammar att den ekonomiska och tekniska utvecklingen, i

främst västvärlden, har skapat snabbt växande institutioner i samhället vilka kan utlösa oanade faror och hot. Gough (2003) diskuterar begreppet ”*Riskekommunikation*”, vilket handlar om organisationers kommunikation av risker till myndigheter och andra intressenter. I praktiken utgörs den av en sammanställning av affärsmässiga och teknologiska metoder organisationen använder, vilket ska visa intressenterna hur tillförlitlig tekniken är.

Oxelheim (2003) menar att tillkomsten av IAS 1997, utarbetat av The International Accounting Standards Committee (IASC) är en av de drivande faktorer till risk management principer. 1997 kom nämligen en rad nya regler för hur företag skall redovisa marknadsprisrisker. Det finns också andra redovisningsprinciper, börsregler och rekommendationer världen över som tvingar företag att redovisa sina risker. Form F-20 och Form 10-K är exempel på redovisning av finansiella risker som de amerikanska börserna förordar.

# 4.

## Från TRM till IRM

Kapitlet diskuterar problematiken med traditionell risk management och ger flera exempel på anledningar och motiv till att IRM växt fram som ett managementkoncept. Kapitlet avslutas med definition och beskrivning av vad IRM praktiskt innebär.

### 4.1 Traditionell risk management

Traditionell risk management används för att gardera ett företag mot oväntade risker. Främst har RM handlat om att köpa försäkringar, vilka ensidigt reducerar operativa risker såsom brand- eller inbrottsrisker. Även följd effekter som produktionsstörningar kan försäkras bort, samt ansvarsrisker och produktansvar (Hamilton, 1996). Vidare har finansiella instrument, såsom optioner, använts inom finansiell riskhantering för att reducera exponering mot marknadspriserisker (Stulz, 1999). RM är även fokuserad på förebyggande aktiviteter och installation av mildrande åtgärder, speciellt för risker i den operativa verksamheten. Diversifiering av verksamheten och produktsortimentet kan vidare ses som ett exempel på reduktion av de strategiska riskerna. Avsikten med dessa metoder är att säkerställa företagets fortsatta verksamhet, skydda företaget och anställda mot skador, förhindra åtal m.m. Huvudmotivet, eller det bakomliggande motivet, är dock föregående kapitelns teoretiska diskussion om värdeskapande för aktieägarna.

Kritiken som exempelvis Doherty (2000) och Kloman (1998) framfört är att traditionell risk management inte tar hänsyn till dynamiska risker, att risker behandlas som om de vore okorrelerade och att det saknats en systematisk hantering av alla företagets risker. Risk management har med andra ord inte varit en integrerad del av de strategiska och operativa processerna som några forskare menar (se ex.vis. Williams m.fl., 1998).

### 4.2 Från TRM till IRM

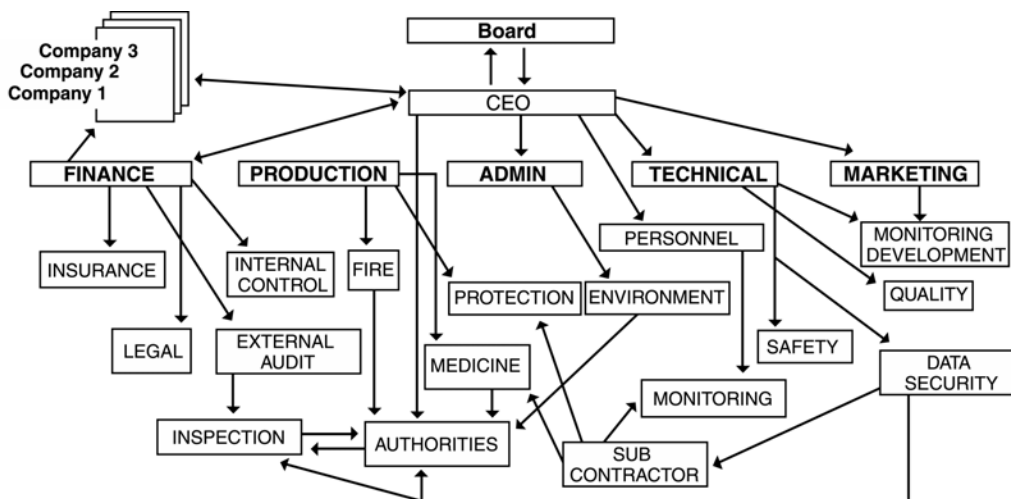
Det finns flera anledningar till att IRM växt fram som managementkoncept. Några av dessa har berörts tidigare, men här följer en utförligare sammanställning.

#### *Behovet av systematisk riskhantering*

En företagsledning är mer eller mindre alltid sysselsatt med RM, implicit eller explicit (Chatterjee, m.fl., 2003). Däremot har RM endast undantagsvis genomförts enligt ett systematiskt upplägg. Istället har risker traditionellt hanterats skilda från varandra, eftersom de har varierande ursprung. Detta har medfört att olika funktioner i ett företag blivit ansvariga för att självständigt hantera identifierade risker. Resultatet har varit att

RM-funktionen traditionellt varit fokuserad på olycksrisker, eftersom begreppet RM har sitt ursprung i försäkringsbranschen. (D'Arcy, 2001; Doherty, 2001).

Figuren nedan visar hur traditionell riskhantering kan fungera. Det som saknas är en integrerad och företagsövergripande syn på risk. Varje funktion i företaget jobbar med sina egna risker – i många fall med olika definitioner av risk. En för intressenterna lämplig riskrapportering och en intern systematisk hantering av risker kräver därmed en integrering av risk management.



**Figur 4.1** Exempel på hur traditionell risk management kan fungera. Ur "Integrated Risk Management Analysis System" (Säkerhetspartner, 04-01-15).

### *Kunskap om korrelation och samlade konsekvenser*

Ett exempel förklarar enkelt denna del av problematiken kring traditionell RM. Pone-  
ra att ett företag med säte i Sverige handlar olja från Norge för leverans och betalning  
om ett kvartal. Det svenska företaget kan besluta sig för att taktiskt säkra utgiften i  
SEK. Genom att inhandla valutaterminer kan företaget "läsa" utgiften av sitt oljeköp i  
SEK mot en viss avgift och härigenom eliminera effekten av en eventuell oväntad val-  
lutakursförändring (finansiell risk). Finansavdelningen på ett företag verkställer nor-  
malt denna typ av RM-aktiviteter, vilka ibland är genomförda på ett icke integrerat  
sätt. Det vill säga utan att beakta andra säkrade eller försäkrade aktiviteter i andra dot-  
terbolag eller affärsområden.

Oxelheim och Wahlborg (2001) menar nämligen att fluktuationer på valutamarkna-  
den indirekt påverkar företagets konkurrensposition, sålda volymer, kostnaden för in-  
satsvaror, samt prissättning av produkter. Med en integrerad riskhantering kan företa-  
get identifiera hur fluktuationer i valutakurser påverkar företagets totala värde – bland  
annat genom att ta hänsyn till korrelationen mellan olika valutor, räntor och råvarupri-  
ser.

På liknande sätt kan man resonera om andra typer av risker. Stora företag och  
koncerner med många enheter och självständiga dotterbolag behöver ha insikt i och  
uppsyn över risker som kan hota verksamhetens mål. Rimligtvis måste verksamheter-



na då ha en uppfattning om de samlade konsekvenserna och den inbördes korrelationen mellan olika typer av risker.

### ***Lagstiftning och börsregler – corporate governance***

Som diskuterades i föregående kapitel finns det regleringar för hur företag ska redovisa vissa risker – framför allt finansiella. Under de senaste åren har det framkommit mer extensiva regleringar och rekommendationer som ska hjälpa företagets intressenter att få en mer översiktlig bild av hur företagets riskhantering går till och vilka risker som finns i verksamheten. Avsikten har inte varit att företagen ska undvika risker utan för att skärpa uppmärksamheten och rapporteringen av risker. I vissa fall rör det sig om lagstiftning, i andra fall handlar det om rekommendationer för börsnoterade företag. Bland de länder som idag tagit fram regleringar och riktlinjer finns Nya Zeeland, Australien (1996), Japan (1997), Canada (1997), Tyskland (1998), England (1999) och USA (2002). Framväxten av regleringarna och rekommendationerna har drivit utvecklingen av IRM framåt (Lam, 2003). Nedan följer ett urval av några lagar och rekommendationer.

#### **Turnbull Report**

Solomon m.fl. (2000) menar att Turnbull Report skapades för att ge riktlinjer för hur engelska noterade bolag externt ska redovisa sin risk.

*“The use of any framework should reflect sound business practice whereby internal control is embedded in the business process” (Turnbull Report, 1999, §. 8).*

Författarna påpekar att:

*“Recent years have witnessed a growing interest in the disclosure of risk information by UK companies. Prominent corporate failures have alerted investors to the importance of certain sources of risk and uncertainty and company directors, as a result, have been required to report on their internal control mechanisms”.*

Turnbullrapporten är en del av ett större ramverk, The Combined Code (1998), som betonar viken av intern kontroll (Solomon m.fl., 2000). Bland annat föreskriver Combined Code (1998) att ledningen är ansvarig för att utvärdera företagets interna kontrollsystem och att rapportera detta till aktieägarna.

Den bygger vidare på syftet med ökat corporate governance, alltså att intressenter får ökad insyn i företagen.

*“Improvements in the disclosure of risk-related information represent an important part of Corporate Governance reforms” [...] which put into considerations both the implicit and explicit conceptual frameworks for internal control, risk management and risk disclosure” (Solomon m.fl., 2000).*

Turnbullrapporten har som målsättning att noterade bolag i UK ska redovisa rutiner för hur risker identifieras, hur värdering av risker sker och hur risker hanteras. Företagens nyckelrisker ska redovisas och härigenom ska redovisningen fungera såsom ett kontrollsystem för att skydda ägarnas investeringar och företagets intressenter. Medan rapporten enbart är en rekommenderad standard, vilken utvecklats av ett antal olika ekonomiska institutioner i England, kräver Londonbörsen en efterlevnad av standarden för samtliga noterade bolagen på börsen.

### **Australian and New Zealand Standard AS/NZS 4360:1999**

AS/NZS 4360:1999 är en riskhanteringsstandard gemensamt framtagen i Australien och Nya Zeeland. Den rekommenderar riktlinjer för hur riskrapportering ska ske i noterade bolag i Australien och Nya Zeeland. Knight (2002) uppfattar att;

*[..]This Risk Management Standard has been extensively adopted by the private and public sectors in Australia and New Zealand as well as having significant sales to organisations outside the region.*

Detta ramverk syftar till att företag i Nya Zeeland och Australien ska använda ett likartat arbetssätt för att identifiera, kvantifiera och hantera sina risker. Arbetssättet ska resultera i att företag inom dessa båda länder på ett tidigt stadium ska identifiera alla typer av risker. Standarden är ett strategiskt och operationellt verktyg som ska hjälpa företag att minimera förlusten och maximera möjligheterna med olika typer av risk. Ramverket utgör en standard för riskhantering och omfattar definitioner av dess terminologi. Knight (2002)

### **KonTraG**

Tyskland har ett särskilt synsätt på hur ansvarsfördelning bör ske mellan styrelsen, bank och verkställande direktören i ett företag. 1998 antogs en ny lag om finansiell rapportering ”The Act on Control and Transparency of Enterprises (KonTraG). Baum (2000) menar att i löpet av ett antal företagsskandaler, däribland företaget Metallgesellschaft AG har KonTraG tagits fram. Lagen innefattar bl.a. hur publika bolag, dvs. börsnoterade företag, bör hantera risker. Företagen skall installera interna kontrollsystem för att i tidigt skede upptäcka risker som kan hota företagets existens. Dessutom bör företagens årsrapporter innehålla risker som kan hota företags/koncernens framtida utveckling. Detta arbete underställs styrelsen i företagen. Tillämpningen av KonTraG regleras av Aktiengesetz § 91.

*“The aims of the KonTraG are the improvement of the work of the supervisory boards and more transparency and strengthening of the shareholders’ position. Differences in voting rights are reduced and obstacles to modern financing and salary instruments removed. Finally, improving quality of auditing and a critical look at the role of the banks in corporate governance is also part of the new legislation” (Braun 2000:15)*

### **Sarbanes-Oxley**

I juli 2002 utkom ”The Sarbanes-Oxley Act of 2002” en lagstiftning som riktar sig mot storföretag i USA och ska börja gälla från 2004. Akten var en direkt reaktion mot de redovisningsskandaler inom storföretag som varit i USA. Där stora välrenommerade företag som Enron (energi), Worldcom (telekom) och Arthur Andersen (Redovisningskonsult) var inblandade i konkurser eller rekonstruktioner enligt den elfte paragrafen i amerikanska konkurslagen. Härigenom var avsikten med lagstiftningen att återfå allmänhetens förtroende för företagets redovisningsrapportering. Lagen anses vara den mest långtgående lagstiftningen som påverkat publika bolag sedan 1930. Avsikten är att företag bland annat ska upprätta större transparens avseende risker och riskhantering.

*“CEO and CFO carry a primary responsibility for a company’s reports filed with the Security and Equity Commission (SEC) and institutes a requirement for board of directors, and external auditor to report on the completeness and accuracy of the information contained in the reports as well as the effectiveness of underlying controls” (utdrag från “Sarbanes-Oxley Act of 2002”).*

Akten ska även fungera som en ansvarsförbindelse där företagets ledning, med betoning på verkställande direktören och ekonomichefen beaktas. De två skall genom edgång underteckna och säkerställa riktigheterna i redovisningsrapporterna. Akten fastställer dessutom ansvarsområden för styrelsen och revisorer.

### **Sverige idag**

Det finns idag inga liknande regleringar eller rekommendationer i Sverige för hur företag på ett övergripande sätt ska redovisa hur riskarbetet sker och vilka stora risker som företaget är exponerade mot. Det är dock inte helt omöjligt att svenska börsnoterade bolag kommer att bli skyldiga att redovisa sina risker på samma sätt som sker t.ex. i Tyskland. Vidare är redan flera större svenska företag noterade på börserna i New York och/eller London, vilket innebär uppfyllelse enligt principer som respektive börs förordar. Efter kontakt med två myndigheter och intresseorganisationer i Sverige, vilka handhar redovisningsfrågor, har det framkommit att inga diskussioner har påbörjats för att följa den praxis som flertalet stora industriländer har utvecklat.<sup>7</sup>

### ***Utveckling av IT och finansiella instrument***

Doherty (2001) menar att det under de senaste decennierna har skett en utveckling av finansiella instrument och informationsteknologiska hjälpmedel, vilka erbjuder nya alternativ för företagens riskhantering. Utvecklingen av RM-modeller för företag har startat från enklare derivat till modeller för scenarioanalyser och bedömning av risker med låg sannolikhet. Under senare år har även sofistikerade programvaror tagits fram för beräkning och rapportering av risker till företagsledningen.

### ***Utvecklingen av captives***

Ett captive är ett dotterbolag i en koncern vars huvudsakliga uppgift är att försäkra koncernens dotterbolag. I USA började storföretag i slutet av 50-talet se sig om efter andra lösningar då deras försäkringskostnader rusade i höjden. Några insåg att det fanns möjlighet att spara pengar på att förbättra sina skade- och olycksnivåer och genom att centralisera koncernens försäkringstagande. Fenomenet kom till Sverige under 70-talet och idag anses Sverige vara världens captive-tätaste land sett till antalet captive per capita (Hamilton, 1996).

Fördelarna med ett captive som återförsäkrar sina risker anses bland annat vara att de själva kan gå till den internationella marknaden och därmed få attraktiva priser genom att visa upp ett bra riskarbete. Ekonomiskt ger det också vissa skattefördelar samt kassaflödeseffekter eftersom ersättningar från direktförsäkringsbolag normalt släpar efter – ibland upp till flera år (Hamilton, 1996).

Den här utvecklingen har drivit IRM på så sätt att företagen tvingat sig själva till ett välutvecklat riskarbete för att få så låga försäkringskostnader som möjligt. De har där-

---

<sup>7</sup> Föreningen Auktoriserade Revisorer, Redovisnings Rådet

för bland annat utvecklat företagsövergripande system för skaderapportering, vilket kan vara en del av ett IRM-program. Företag kan dock fortfarande ha ett captive utan att ha en IRM-process och på motsatt sett förutsätter en IRM-process inte att företaget behöver starta ett captive.

### ***Paradigmskifte inom risk management***

Problematiken som beskrevs i detta avsnitt har lett fram till en viss teoriutveckling samtidigt som konsultbranschen drivit på den praktiska utvecklingen av IRM. Shimpi (2001) betraktar detta vara ett paradigmskifte från traditionell risk management till IRM. Från ett silobaserat arbetssätt (när varje enhet taktiskt och självständigt hanterar sina risker) till ett integrerat, företagsövergripande förhållningssätt till risk. Med integration menas en kombination av varierande RM-aktiviteter och en aggregering av riskerna. IRM är därför inte projekt som enstaka funktioner i organisationen ska utföra utan en process som bör genomsyra hela företaget.

Vidare anser DeLoach (2000) att traditionell RM är ad hoc baserad eftersom identifiering och mätning av risker görs när behov finns. Integrerad riskhantering måste vara en kontinuerlig process, en del av det dagliga arbetet.

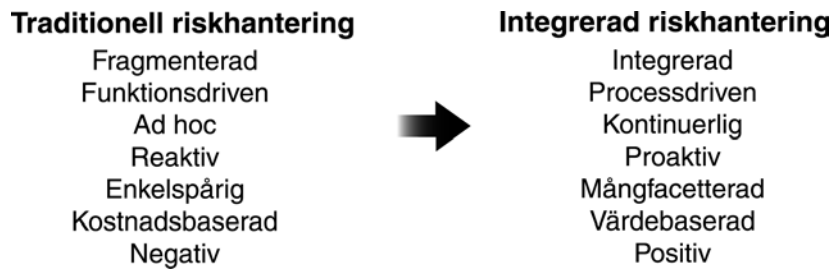
IRM förespråkar ett proaktivt förhållningssätt till riskhantering. Något som Rogalski (1999) benämner vara "Lato sensu" till skillnad till "stricto sensu" som är en reaktiv hantering av risker härledd av den subjektiva uppfattningen av konsekvens och sannolikhet.

*"We define decision making stricto sensu as the choice between options in the presence of possible events; this choice is centred on the interactions between subjective values of outcomes (the values of the expected results of choice from the point of view of the decision maker) and subjective probabilities of events (which can differ from objective ones). Decision making lato sensu concerns the whole process which involves situation assessment, and elaboration of possible actions as key cognitive processes, and not only decision making between predefined options"*

Ett proaktivt förhållningssätt innebär således att alla tänkbara risker ska identifieras och analyseras utifrån helt öppna sinnen och inte utifrån fördefinierade alternativ.

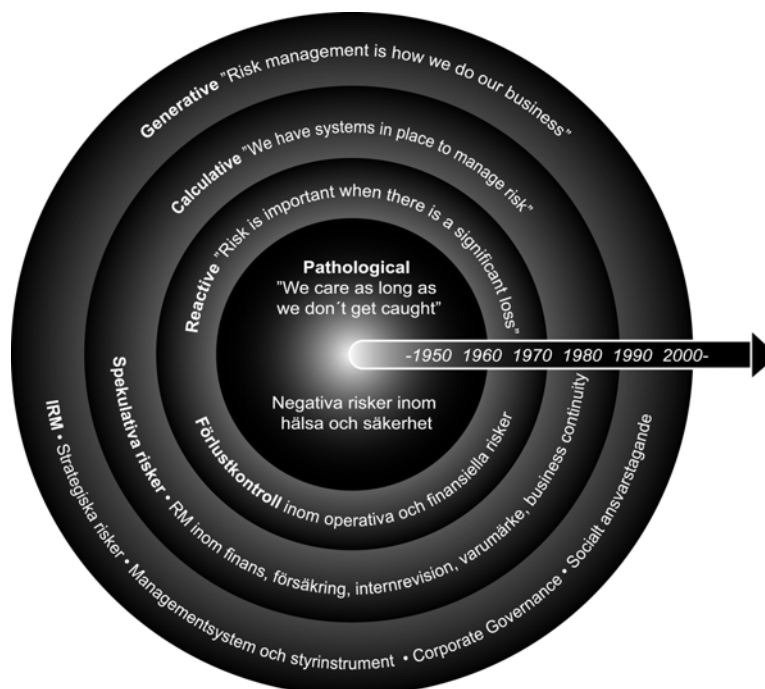
Doherty (2000) förklarar vidare att den tidigare fokuseringen på finansiella och hardsrisker har ersatts av en bredare syn där även operationella och strategiska risker uppmärksammas.

DeLoach (2000) ser också IRM som ett värdebaserat sätt att hantera risker. Tidigare fanns det en fokus på skadekostnader och eventuellt lämpliga försäkringar. Idag är det en fokus på hur risker kan förstöra respektive tillföra värde i företaget. Det har bland annat att göra med synen på risker. IRM tillåter risker att ha både en positiv och en negativ sida, medan fokus tidigare låg på riskernas negativa effekter. Avslutningsvis ska IRM vara en process som genomsyrar alla företagets delar – en ständigt pågående process.



**Figur 4.2** Paradigmskifte inom risk management. Det tidigare paradigmet har vi valt att kalla för traditionell risk management – det nya paradigmet är IRM. En sammanställning från Barton m.fl. (2001) samt DeLoach (2000).

Traditionell risk management har enligt ovan en 50-årig historia och utvecklingen av IRM har förstås varit en kontinuerlig process sedan ett par årtionden (se figur 4.3). När risk management blev ett populärt managementkoncept på 50-talet var det främst hälsa och säkerhet som var i fokus. Riskbehandling handlade i praktiken endast om försäkringslösningar. Efter hand som företagen insåg vikten av ett bra riskarbete inom fler områden (finansiella risker) utökades området för RM. Fortfarande var dock en reaktiv syn på riskhantering den förhärskande idén. Från 70-talet fick spekulativa risker, framför allt inom finansiell riskhantering, en ökad betydelse. System installerades för att kontrollera de interna processerna (internrevision) så att olika typer av interna oegentligheter skulle kunna förhindras. Vidare började tankar formas om att risker också ledde till följd effekter på varumärken och image. Under 90-talet blev RM till IRM och tanken att alla risker systematiskt ska behandlas, integreras och aggregeras på högs nivå utvecklades.



**Figur 4.3** Utvecklingen av risk management från andra världskriget och framåt. Egen sammanställning med bidrag från Iosh (2004-01-15), SDG (2004-01-15) och RMT (2004-01-15).

### 4.3 IRM som managementkoncept

Ett managementkoncept eller managementsystem kan definieras som organisatoriska strukturer, procedurer och processer och resurser som arbetar mot mål och övervakningsaktiviteter (Hall, 1962). Målsättningen med att utveckla ett managementsystem är att säkra en organisations mål och strategier och kan nås med hjälp av ett ramverk för arbete och styrning av resurser. Ett motiv med ett IRM-program är att det avser skapa disciplinerande processer och strukturer, vilket ska leda till att företag effektivare kan kommunicera och hantera aktuella och betydelsefulla risker.

Dowd (2002) menar att ett grundläggande mål med ett IRM-program är att risker genom samordning effektivare hanteras när de betraktas utifrån en total syn. Härigenom kan ett företag minska spill och effektivare genomföra resursallokering. Det vill säga ett företag kan istället för att skapa parallella organisationsenheter effektivare och mindre resurskrävande arbeta med RM. Vi beskrev tidigare hur RM kan genomföras fragmenterat i olika enheter inom ett företag. Detta innebär att identifiering och bedömning av risker kan skilja sig åt från fall till fall. Även uppfattningen om begreppet risk kan variera inom de olika enheterna. Mot det kan ett företag medelst installation av ett IRM program kommunicera samstämmt beträffande risker.

Doherty (2000) menar att IRM är en process som gör det möjligt för företaget att få en övergripande bild av vilka risker de är utsatta för. Därmed kan bättre riskhantering åstadkommas när företagsledningen kan hålla en objektiv och kontinuerlig kommunikation med organisationen. Härmed skapas bättre överblick och säkerhet i RM-arbetet när det existerar gemensamma handlingsätt för risker (Dowd, 2002). Vidare kan detta medföra att organisationens medlemmar får en ökad medvetenhet om vilka risker som finns och hur de samspelar samt påverkar varandra.

Denna utgångspunkt kan metaforiskt förklaras av Morgan (1999) som liknar organisationer vid en maskin och människan som en kugge däri information blir smörjmedlet i maskineriet. Denna föreställning menar Wikström (2000) har sin grund i Taylor och Fayols teorier, vilkas rationalistiska och byråkratiska organisationsmodeller är fokuserade på en snäv inre effektivitet. Förslagsvis påstår Fayol att management handlar om planering, organisering, samordning och kontroll av arbete.

Alvesson och Kärreman (2001) menar att målet med management kan vara att styra arbetarnas beteende och tankar. Ändamålet skulle vara att skräddarsy och övervaka arbetsprocesser som avlastar och kräver minsta möjliga insats av arbete och kompetens av arbetarna. Författarna menar att management kan uppstå i två dimensioner. Dels i dimensionen ”mode of intervention”, dels ”domain of intervention”. I det första alternativet kan management utövas genom samordning och/eller kontroll. I sfären för ingripande kan management utövas normativt och/eller beteendemässigt. Beroende på en managementstil och rådande företagskultur kommer företaget att lägga tonvikten i en av dimensionerna.

Detta faktum antar vi präglar utformningen av IRM i respektive företag och vi har därför anledning att återkomma i ämnet i analyskapitlet.

## 4.4 Det här är IRM!

IRM handlar inte om en uppsättning nya tekniker och mätmetoder för risk. Det handlar om att samordna och kontrollera ett företags arbete med riskexponering för att skapa ett helhetsperspektiv och därmed inse när RM verkligen tillför värde för företaget och när RM orsakar kostnader som tär på aktieägarvärdet.

Som uttryckts tidigare är IRM synonymt med Enterprise Risk Management, Holistic Risk Management, Strategic Risk Management och Business Risk Management. Definitioner av dessa är dock generellt sett vaga och övergripande. Amerikanska intresseorganisationen COSO<sup>8</sup> har med hjälp av konsulter och ledande riskforskare från flera akademiska fält tagit fram ett ramverk för IRM. Definitionen i COSO:s Enterprise Risk Management illustrerar vad vi menar.

*”Enterprise Risk Management is a process, effected by an entity’s board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives.”*

Det finns dock ingen enhetlig syn på vilka processer som kan betecknas som RM respektive IRM. Ytterligare ett problem är vad som egentligen tillhör andra processer i företaget, exempelvis kvalitetsstyrning eller personalvård. Dessa sistnämnda aktiviteter kan nämligen också ses som riskmildrande åtgärder. Faktum är att en IRM-process i praktiken inte behöver innebära några reformerande organisatoriska eller arbetsmässiga förändringar eftersom mycket av arbetet redan görs (Hamilton, 1996; Shimpi, 2001). IRM är en utveckling av RM och bygger med några undantag på i stort samma mätmetoder och tekniker. Men vad är då skillnaden? Vad är det som gör traditionell risk management till integrated risk management? Punkterna nedan är en sammanställning av Barton m.fl. (2002), Doherty (2000), Lam (2003), Shimpi (2001), och två konsultrapporter från Ernst & Young (2001) och Tillinghast Towers-Perrin 1.

- En *IRM-policy* bör utvecklas som omfattar:
  - alla typer av risker (integration av riskhanteringen)
  - definiering av företagets totala *riskaptit* och *risktolerans*
  - definiering och förklaringar av hur olika riskkategorier ska *identifieras och mätas*
- Riskerna ska *aggregeras* för hela organisationen (vanligtvis en koncern).
- En *riskportfölj* bör utvecklas, både på enhetsnivå och aggregerad nivå.
- Integrering av riskbehandlingsstrategier
- Integrering av riskorganisationen – en huvudansvarig för alla risker bör utses.
- Integrering av IRM i företagets dagliga aktiviteter och processer.
- Ett system på övergripande nivå bör utvecklas så att *korrelation* och möjligheter till *naturlig hedging* kan identifieras.
- Risker ska *kvantifieras* så långt det är möjligt och system för bedömning av *kvantitativa faktorer* bör utvecklas.

---

<sup>8</sup> ”Committee of the Sponsoring Organizations of the Treadway Commission” (COSO)

Den rådande problematiken inom IRM-utvecklingen är att det inte finns någon litteratur som sammanfattar alla typer av risker, dess mätmetoder och åtgärder. Det finns speciallitteratur som exempelvis behandlar sjukvårdsrisker (Carroll, 2003), operationella risker (Jeynes, 2002) och finansiella risker (Jorion, 1995). Williams m.fl. (1998) samt Vaughan (1997) är två bidrag i litteraturen som hävdar att de tar hänsyn till alla typer av risker. Problemet är att de saknar ett managementperspektiv som förklarar hur integrering, övergripande riskhantering och riskrapportering ska se ut. Kloman (1998) konstaterar också att IRM saknar mätmetoder som sammanfattar totaleffekten av samtliga risker.



# 5.

## IRM – mål och medel

IRM ska nu beskrivas mer ingående. Från specifika förutsättningar och utformning av processen till hur identifiering och riskanalys kan gå till. Vidare behandlas kort olika riskbehandlingsmetoder och organisering av IRM-arbetet. Då IRM kan ses som en vidare utveckling av RM kommer oundvikligen vissa delar att överlappa varandra. Men för att läsaren ska få en fullständig bild över hur IRM är tänkt att fungera kommer även vissa traditionella metoder kort beskrivas.

### 5.1 IRM – en ständigt pågående process

Även om de flesta företag med någon form av IRM-praktik installerad i verksamheten har genomgått liknande processer, är det inte självklart hur en sådan process ska se ut. Många forskare och praktiker inom IRM verkar vara överens om att processen är iterativ och dynamisk på så sätt att det är ett ständigt pågående förlopp (Laster, 2001). IRM ska vara en naturlig del av det dagliga arbetet.

Trots att varje företags IRM-process är exklusiv, bör på ett eller annat sätt ett antal delar ingå. Mål med IRM-processen och riskarbetet måste sättas, risker ska identifieras och mätas, åtgärder vidtas och kontrollaktiviteter implementeras. Utgångspunkten i COSO:s Enterprise Risk Management Framework är att huvudansvaret för riskarbetet bör ligga på internrevisionen (eng. *internal audit*), det vill säga samma utgångspunkt som corporate governance lagstiftningen. COSO hanterar IRM som en process bestående av åtta komponenter (se figur 5.1 nedan). Liknande indelning och arbetsgång återfinns i diverse konsultrapporter<sup>9</sup> och den fortsatta framställningen kommer att behandla samtliga delar.



Figur 5.1 COSO:s ERM Framework.

<sup>9</sup> Se exempelvis *2001 Risk Management Guide* (Ernst & Young) och *Enterprise Risk Management – An Analytic Approach* (Tillinghast-Towers Perrin).

## 5.2 Förutsättningar och utformning av processen

Det finns uppenbarligen flera olika variabler som styr processens utformning. Barton m.fl. (2002) studerade exempelvis fem amerikanska storföretag inom olika branscher som genomfört någon form av IRM-program. De menar att *företagskulturen* och *förändringsagenten* (den som initierat och lett IRM-implementeringen) är avgörande faktorer för utformningen och resultatet. De kunde också konstatera att de företag som tidigare varit framgångsrika i hanteringen av enskilda risker (finansiella, operationella etc.), också lyckades väl i integrationsarbetet. Det fanns med andra ord en riskmedvetenhet eller känsla för risk inbyggt i företagskulturen.

Även andra faktorer kan dock identifieras som avgörande för IRM-processens utformning. Den mest uppenbara är *verksamhetens art*. Varje företag har en egen riskbild och är exponerade mot en unik uppsättning risker. Är exponeringen störst gentemot finansiella, makroekonomiska risker får IRM-programmet också en sådan fokus. Själva tanken med IRM är dock fortfarande att alla risker ska identifieras och hanteras – IRM garanterar inte att de risker som är framträdande idag också är de som är framträdande imorgon.

*Organisationens mål med IRM* är också avgörande. De teoretiska målen som diskuterades i föregående kapitel styr troligen processens utformning i viss utsträckning, men Barton m.fl. (2002) visar i sin studie att det kanske främst handlar om att öka riskmedvetenheten, vilket kan göras på många olika sätt. *Möjligheten att kvantifiera de stora riskerna* var ytterligare en kritisk faktor som mångt och mycket styrde processen. Banker, försäkringsbolag och andra finansiella institut är därför organisationer som anses ha kommit långt med IRM-implementeringen, då de lättare kan kvantifiera både marknadsrisker och operationella risker.

*Konkurrenssituationen* och *efterfrågans priselasticitet* är också faktorer som borde påverka utformningen av IRM. Diskussionen i kapitel tre avseende den finansiella riskhanterings minskade betydelse när konkurrensen är svag och efterfrågans priselasticitet är nära noll, torde vara relevant även för andra risker. Då kan nämligen företaget skjuta över alla risker på kunden. Samma resonemang gäller när samtliga företag i en bransch är exponerade mot exempelvis en viss strategisk risk och man kan anta att kunden förr eller senare får stå för effekten. Då bör detta tas med i bedömningen av konsekvensen. Antalet företag med sådana marknadsförutsättningar blir troligen dock färre och färre – det omvända resonemanget kan dock fortfarande vara intressant. Företag på oerhört konkurrensutsatta marknader och med en efterfrågan som är mycket priskänslig borde vara mer intresserade av en väl fungerande IRM-process än företag med motsatta förhållanden.

## 5.3 Riskidentifiering

Vid riskidentifieringen framkommer en tydlig skillnad mellan RM och IRM. Medan RM tidigare var fokuserat på en viss kategori risker (finansiella risker och försäkringsbara risker), försöker man inom RM systematiskt analysera alla tänkbara typer av risker. Riskidentifiering är till för att företaget ska lära sig om vilka riskkällor som finns och vilka risker de själva är exponerade mot just nu och i framtiden

(Williams m.fl., 1998). För riskidentifiering eller händelseidentifiering<sup>10</sup> finns en uppsjö metoder och minst lika många typer av riskklassificeringar. Nedan följer en kortare presentation av några riskklassificeringar.

En vanligt förekommande variant i konsultbranschen och IRM-litteraturen är en indelning i övergripande typer av riskkällor – vanligtvis fyra stycken (figur 5.2).



**Figur 5.2** Riskklassificering från AIRMIC:s (2004-01-07) dokument ”Introduction to Risk Management”.

De strategiska, finansiella och operativa riskerna förklarar nog sig själva. Hazard risker är däremot något mer komplicerade. Enligt Vaughan (1997) består de av fyra kategorier: (1) *Physical hazards* uppstår när organisationen innehar fysiska tillgångar, allt från bilar till byggnader. Hazard riskerna beror på vad tillgångarna används till. (2) *Moral hazard* är relaterat till försäkrade personers tendens att försöka lura försäkringsbolaget. (3) *Morale hazard* uppstår när försäkrade personer och organisationer tar mindre hänsyn eftersom de vet att försäkringsbolaget ändå tar förlusten. Detta är ofta en viktig fråga vid bedömning av självrisk och premienivå. (4) Slutligen, med *legal hazards* avses förändringar i lagstiftning som leder till att exponeringen och konsekvensen av en risk ökar för ägaren eller förvaltaren av fysiska tillgångar

<sup>10</sup> Händelser kan enligt COSO ha både positiva och negativa konsekvenser, medan risker enbart kan vara negativa. Williams m.fl. (1998) menar dock att risk managers ofta använder termerna synonymt.

Klassificeringarna skiljer sig dock åt en hel del, troligen för att riskkällorna anses vara olika viktiga. Williams m.fl. (2003) utgår exempelvis från företagets fysiska tillgångar, finansiella tillgångar, ansvarsförpliktelser och humankapitaltillgångar.

Hamilton (1996) utgår från risker *inom* respektive *utom produktionen*. Inom produktionen finns personrisk, egendomsskador, miljöskador och kriminella handlingar. Utom produktionen finns marknadsrisk/möjligheter, ansvarsrisk och politiska risk. Mellan de båda områdena finns IT-risker placerade. Vidare menar Hamilton (1996) att förtroendekapital (ung. image) spänner över all verksamhet och kan påverkas av alla typer av risker.

Tidigare har vi också diskuterat Millers (1992) indelning i makroekonomiska, industrispecifika och företagsspecifika risker som en alternativ indelning.

Ett sista förslag är Jaynes (2002) som tagit fasta på är att utgå från företagets *framgångsfaktorer*. Genom att titta på företagets *aktiviteter, produkter* och *organisation* har Jaynes identifierat tio riskkällor

1. Premises (förutsättningar, lokaler, distributionsrutiner, närhet till kunden)
2. Product (industrisektor, produktlivscykeln, trender, kvalite)
3. Purchasing (access till leverantörer, betalningsrutiner)
4. People (personal, kunskaper, träning, motivation, incitament)
5. Procedures (production, standards, hantering av akuta situationer)
6. Protection (personalskydd, skadeskydd, brandskydd, data- o informationskydd)
7. Processes (miljöhantering, produktionsprocesser, kunskap och teknologi)
8. Performance (mål och prestationsmätt, informationens validitet)
9. Planning (relevant data, investeringsbeslut, managementkunskaper)
10. Policy (alla policys som stöder den strategiska planeringen)

Det finns ingen erfarenhet som säger att den ena klassificeringen skulle vara bättre än någon annan. Essensen är att samtliga risker ska ha identifierats, analyserats och mätts. Hur en sådan riskanalys och mätning kan gå till behandlas nedan, men först kort om några generellt viktiga begrepp inom RM och IRM.

### ***Riskaptit och risktolerans***

Två centrala element i ett IRM-program anses vara bestämningen av styrelsens och ägarnas *riskaptit* och *risktolerans* (Barton m.fl., 2002). Riskaptiten handlar om hur mycket risk aktieägarna och andra intressenter maximalt är beredda att acceptera i förhållande till den avkastning och tillväxt företaget kan åstadkomma. Riskaptiten ska därmed sättas i förhållande till de strategier företaget tänkt sig. COSO:s ERM Framwork förklarar att riskaptiten bör vara en "bottom-up-process" där styrelsen är slutligen sätter gränser för vad som är acceptabelt.

Risktoleransen är den variation eller volatilitet som ledningen anser sig kunna acceptera för de mål som satts upp. Det kan gälla allting från marknadsföringsmål, till antal produktionsstopp och hur väl personalen klarat brandövningar (COSO). Med andra ord påminner det om mått som används i balanserade styrkort.

Två traditionella begrepp som används i samband med identifiering och mätning av risker är MFL och PML. Egendomsrisker räknas bland annat med MFL – förluster av risker som kan förutses (Maximum Foreseeable Loss) och försäkringsbolag tittar

ofta på maximalt förväntade förluster (Probable Maximum Loss) (Williams m.fl., 1998). Hur dessa sistnämnda mått sammanställs kan dock variera.

## 5.4 Riskanalyismetoder

Identifieringen och riskanalysen (mätning av exponering och konsekvenser) går ofta hand i hand (Williams m.fl., 1998). En riskanalys kan visa att exponeringen inte är så stor och därmed klassas och identifieras inte händelsen eller aktiviteten som en risk. En riskanalys handlar följaktligen både om att identifiera och mäta risker. Vi ska därför kort förklara ett urval av metoder och mått. Diskussionen är inte uttömmande, men är tänkt att ge läsaren en uppfattning om hur brett området är.

### *Kvalitativa mätmetoder*

**Checklistor** är en utvärdering av ett system mot någon fastställd standard. Det handlar om en kontroll av säkerhetsnivån (brand, inbrott med mera) på exempelvis en fabrik genom att kontrollera utrustning och lokaler. Genom att använda viktade värden får man ut ett mått på hur säkerheten är i förhållande till standarden och eventuellt i förhållande till andra fabriker eller företag (Hamilton, 1996). Nackdelen kan förstås vara att checklistan missat någon väsentlig punkt. Williams m.fl. (1998) menar att riskklassificeringarna ovan kan användas som checklistor och därmed som en utgångspunkt i IRM-processen.

**Strategiska analyser** har bland annat föreslagits av AIRMIC (2004-01-07). Genom användning av närmast klassiska modeller inom strategiforskningen, exempelvis SWOT-analyser, kan flera olika typer av risker (styrkor, svagheter, möjligheter och hot) identifieras.

Scenarioanalyser är ytterligare en variant som används inom strategiplanering, men olika scenarioanalystekniker används även inom finansiell och operationell riskanalys. Enligt Lam (2003) är den stora fördelen jämfört med statistiska metoder att kausala samband lättare kan identifieras.

**Omvärldsanalyser** påminner om strategiska analyser och finns i en mängd olika varianter. BPEST (Business, Political, Economic, Social, Technological) och PESTLE (Political, Economic, Social, Technical, Legal, Environmental) är två varianter (AIRMIC, 2004-01-07).

**Delphi-metoden** är en av många expertmetoder. Lämpliga medlemmar ur den organisation som ska analyseras samlas (eventuellt tillsammans med externa experter) för en brainstorming där sannolikheter och konsekvenser uppskattas (Hamilton, 1996; Tillinghast Towers Perrin 1). Risken är förstås att resultaten manipuleras till vad gruppen anser vara önskvärt eller att förutfattade meningar styr analysen.

En studie av **balans- och resultaträkningen** menar Williams m.fl. (1998) är ett vanligt sätt att identifiera risker med egendom, skulder (förpliktelser) och humankapital. Finansiella risker, framför allt växelkurs- och ränterisker, har traditionellt också identifierats och mäts genom att titta på redovisningssiffror (Eiteman m.fl., 2003). Från mitten av 90-talet och framåt har däremot kvantitativa

tekniker tagit över mer och mer, främst regressionsanalyser som tar hänsyn till indirekt exponering och korrelationen mellan olika risker (Jorion, 1990; Oxelheim & Wihlborg, 2001).

**Kontraktanalys** innebär en analys av de ansvarsförpliktelser företaget har gentemot kunder, leverantörer, personal och myndigheter (Williams m.fl., 1998).

**Produktionstekniska, operationella analyser** kallar vi metoder som används för att analysera risker i komponenter och tillverkningsprocesser. Vi nämner här enbart ett par stycken. HAZOP-studier (Hazard and Operability) används främst inom industrin när nya processer ska installeras (Hamilton, 1996). Utgångspunkten är att man ska identifiera vilka risker en viss process (oftast kemiska processer) utgör för företaget och allmänheten. Multifunktionella team går helt enkelt igenom processen och beskriver konsekvenser, hazards (möjliga olyckor, skador och eventuella förluster) samt handlingsplaner (Andrews & Moss, 2002).

**Felträdesanalyser** är en annan metod som består av en grafisk redovisning av en process eller produktionskedja. Den kan också kompletteras med statistiska sannolikheter eller sannolikhetsbedömningar och konsekvenser för att bedöma totalrisken (Hamilton, 1996).

### *Kvantitativa metoder*

Barton m.fl. (2001) föreslår att de risker som kan kvantifieras ska kvantifieras. Traditionellt har statistiska metoder varit vanliga inom risk management eftersom funktionen varit fokuserad på försäkringsbara och finansiella risker (Vaughan, 1997). Även inom industrin används statistiska metoder i stor utsträckning, exempelvis Markov-analyser och statistisk slutledning för att rangordna olika risker i produktionen (Andrews & Moss, 2002).

**Förväntad skadekostnadsanalys** är mycket vanligt för försäkringsbara risker. Företaget kan själv samla information om frekvenser och konsekvenser av de skador som drabbar dem, på samma sätt som försäkringsbolagen arbetar (Hamilton, 1996).

**Stokastisk simulering – Monte Carlo analyser** är en typ av simulering av statistisk data som kan användas för flera typer av risker. I en jämförelse med regressionsanalysmodeller, vilka baseras på antagandet att fördelningen av framtida utfall liknar den historiska fördelningen, tillåter Monte Carlo modellen att framtida utfall har en annan fördelning. Simuleringen kan exempelvis baseras på ett slumpmässigt urval av historisk data, men även andra fördelningar samt faktorer som kan påverka den framtida fördelningen kan tas med i beräkningen. Därefter simuleras data ett flertal gånger för att beräkna medelvärdet av alla utfall. Monte Carlo antar inte att fördelningen av exempelvis framtida kassaflöde kommer att se likadant ut som historiskt sett, vilket gör den användbar när historisk data av kassaflöde saknas eller när den simulerade variabeln är särskilt känslig mot förändringar och inverkan av andra risker. Monte Carlo analyser används för främst finansiella och operationella risker (Andrews & Moss, 2002).

**Ekonometriska modeller** används naturligtvis främst inom finansiell riskhantering. Barton m.fl. (2002) menar att risker och därmed också riskaptit- och risktoleransnivåer bäst mäts med Value at Risk (VaR) alternativt Earnings at Risk. VaR visar den maximala förlusten (av en viss variabel) för en bestämd tidsperiod och en bestämd sannolikhetsnivå vid exponering av en eller flera marknadsrisker. VaR bygger på statistik om riskfaktorers effekt på en beroende variabel – vanligtvis intäkter (Earnings at Risk), kassaflöde (Cash Flow at Risk) eller aktieägarvärde (Value at Risk). Enligt Lam (2003) finns det tre typer av VaR med olika för- och nackdelar. En första variant bygger på volatilitet och korrelation mellan riskfaktorerna samt antagande om att sambandet mellan avkastning och risk är linjärt och att utfallen är normalfördelade. Sambandet mellan avkastning och risk kan dock simuleras fram med Monte Carlo-tekniker, men fortfarande antas avkastningen för varje riskfaktor vara normalfördelad. En tredje variant är en historisk simulering av VaR, då försvinner förstas problematiken med normalfördelning och linjärt samband. Istället uppkommer frågan hur väl den modellen håller i framtiden.

Det finns säkerligen ytterligare metoder och mått (framför allt inom finansiell riskhantering), men som läsaren nog insett är inte några av dem specifika för IRM. Hamilton (1996) menar att alla aktiviteter från internrevision och miljörevision till kvalitetssäkring och marknadsanalyser är en del av IRM. Något som däremot är unikt för IRM är riskportföljtänkandet – en sammanställning av alla risker där bedömningar av konsekvens och sannolikhet gjorts.

## 5.5 Riskportföljen

Utvecklingen av en riskportfölj eller riskkarta (*risk map*) är teoretiskt ingen komplicerad historia, praktiskt kan det säkerligen vara mycket invecklat.

Tankgångarna är hämtade från portföljvalsteori som främst använts för analys av värdepappersportföljer, men också inom försäkringsbranschen för analys av försäkringsportföljer (Doherty, 2000). Grundtanken är att man ”inte ska lägga alla ägg i samma korg” genom att ta hänsyn till korrelationen mellan olika risker.

Inom IRM används portföljvalsteori inte fullt ut. Anledningen kan vara svårigheten att mäta exempelvis strategiska risker, vilket i förlängningen innebär att en mängd antaganden behövs för att beräkna en optimal riskportfölj. Riskerna i portföljen följer exempelvis inte alltid en normalfördelning utan närmare bestämt helt olika fördelningar som måste uppskattas.

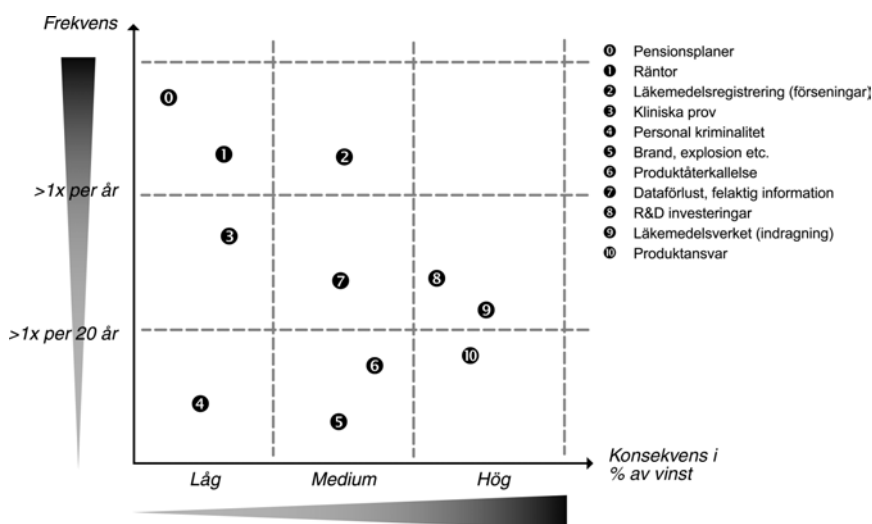
I praktiken har utvecklingen av en riskportfölj därför handlat om att identifierade risker ska bedömas och rangordnas efter riskernas *ekonomiska konsekvens* och *sannolikhet* (Barton m.fl., 2002; Shimpi, 2001). Nedan (se figur 5.3) finns ett exempel på hur en risk karta kan se ut.

AIRMIC (2004-01-07) föreslår en indelning i hög, medium respektive låg konsekvens för upside respektive downside risker. Företaget självt får förstås bestämma var gränserna ska dras. Shimpi (2001) föreslår begreppet *severity of loss* och menar därmed konsekvensen uttryckt i procent av enhetens eller hela företagens intäkt (alternativt vinst). På samma sätt görs sedan en indelning i sannolikhetskategorierna hög, medium

och låg. Vilken kvalitativ eller kvantitativ mätmetod som ska användas beror på vilken typ av risk det är som ska mätas och analyseras.

På det här stadiet handlar det också om att välja en *tidshorisont*. Ska en risk bedömas på ett, två eller kanske tio år sikt? Det verkar inte vara en fråga som IRM-litteraturen lagt mycket krut på. DeLoach (2000) förklarar dock kärnan i problematiken med att det inte får finnas någon matchningsproblematik mellan riskexponeringen (kort eller lång sikt) och managements möjligheter att göra någonting åt risken. Större tidsmässigt gap betyder större exponering.

En liknande och utförligare diskussion om tidshorisont finner vi, som så många gånger förr, inom finansiell riskhantering. Tidshorisonten är nämligen enligt Oxelheim och Wihlborg (2003) viktig i målsättningen och strategivalet för hedging. Är det viktigt att volatiliteten minskas över ett kvartal eller över ett, två eller flera års sikt? Svaret ligger hos ledningen, styrelsen och aktieägarna och är specifikt för varje organisation.

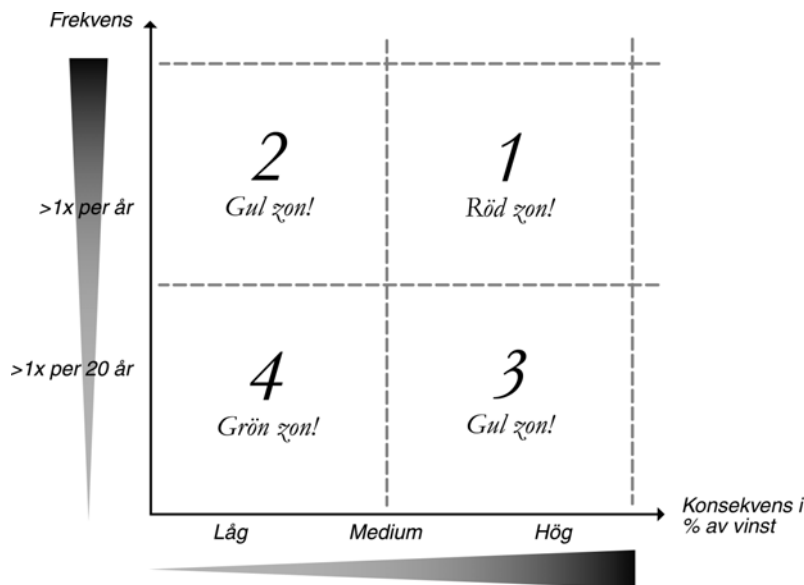


**Figur 5.3** Exempel på hur en risk karta kan byggas upp. Riskerna är ett urval från ett läkemedelsföretag i Shimpi (2001).

Riskkartan är företagsspecifik och visar inställningen till olika typer av risker. En studie av 32 läkemedelsföretag i USA och Europa visade att produktansvar, avbrott i produktionen och miljöförorening var de tre allvarligaste riskerna. Klassiska RM-risker såsom finansiella risker (kredit-, valuta- och ränterisker) hamnade inte ens på topp 10 listan (Shimpi, 2001).

Risk kartan bör enligt DeLoach (2000) dock användas till annat än enbart en övergripande analys och identifiering. Genom att exempelvis dela in risk kartan i olika delar – utifrån företagets riskaptit och risktolerans – kan den utgöra en grund för strategiska beslut.





**Figur 5.4** Förslag på hur riskstrategier kan utvecklas med en risk karta som grund. Omarbetad bild efter Deloachs (2000) modell.

Riskerna i kategori ett ovan bör exempelvis behandlas som allvarliga och DeLoach (2000) menar därför att handlingsplaner och noggrann mätning av sådana risker måste göras. Klarar företaget inte av att hantera dessa risker på lång sikt – dvs. flytta dem inom företagets riskaptit – bör man således förändra den strategiska inriktningen så att exponeringen minskar.

Riskerna i kategori två handlar ofta om naturkatastrofer och andra risker som kan vara svåra att förutse. Även här menar DeLoach (2000) att alla risk management tekniker ska användas för att minska exponeringen. Det kan exempelvis handla om ett utvecklat Crisis Management Program. Riskexponeringen minskas dock enklast med försäkringar.

Kategori tre risker är händelser som ofta inträffar och företag arbetar därför med förebyggande åtgärder, exempelvis kvalitetsförbättringar i produktionen. Kategorin är viktig eftersom om kontrollen misslyckas kan totaleffekten av kategori tre risker motsvara effekten (sannolikheten x konsekvensen) av kategori två risker (DeLoach, 2000).

Kategori fyra är risker som är under bevakning, men som inte kräver dyra mätinsatser. Riskerna ligger oftast inom företagets riskaptit.

## 5.6 Riskbehandling

Riskbehandling eller riskkontroll handlar om hur man undviker och mildrar downside risker (Lam, 2003). Upside risker är ju normalt något ett företag accepterar. Vi ska här enbart kort diskutera olika riskbehandlingsbegrepp och ge exempel på metoder. Riskbehandling kan nämligen handla om allt från hur man anställer rätt personal (rätt riskkultur i företaget) till hur man optimerar sina finansiella positioner med derivat (Hamilton, 1996).

Några grundläggande begrepp förekommer dock i både RM- och IRM-litteraturen, varför dessa kommer att förklaras nedan tillsammans med några exempel.

### **Riskacceptans**

En risk som företaget aktivt bortser ifrån är en risk som accepteras. Konsekvensen bör då ligga inom den riskaptit och risktolerans företaget satt upp (Laster, 2001). Doherty (2000) menar också att risk acceptans även omfattar de risker som företaget passivt accepterat. Med andra ord sådana risker identifieringen inte fann. Vidare kan sägas att även kvarstående risker, risker som återstår efter insatta åtgärder, får anses vara risker som accepteras.

### **Riskreduktion**

Reducering av risker kan ske genom förebyggande åtgärder, mildrande åtgärder och diversifiering (Laster, 2001). Förebyggande åtgärder handlar om att minska sannolikheten för en negativ konsekvens exempelvis genom installering av brandalarm eller installering av säkerhetssystem i produktionen. Mildrande åtgärder kan således handla om allt från sprinklersystem till stop-loss system för investerare och portföljförvaltare. Diversifiering är hämtat från portföljvalsteori inom finansiell riskhantering och säger att det finns en optimal portfölj för varje risknivå och att totalrisken kan minskas genom en diversifierad uppsättning säkerheter (Doherty, 2000).

### **Risköverföring**

Risköverföring eller riskdelning (eng. risk transfer and risk sharing) är förmodligen det vanligaste sättet att se på risk management. Det handlar om att risken överförs på någon annan enhet än den enhet som ursprungligen var exponerad (Williams m.fl., 1998). Försäkringar och hedging med derivat är inget annat än metoder att överföra risken på någon annan part (Doherty, 2000). Andra aktiviteter som traditionellt inte betecknas som risköverföring, exempelvis outsourcing av företagets produktion, anses vara viktiga vid en integrerad syn på risk (COSO).

### **Riskundvikande**

Det är förstås slutligen också möjligt att helt försöka undvika risken. Exempelvis genom att byta eller helt undvika strategier, arbetsmetoder eller maskiner (Williams m.fl., 1998). Detta är beslut och processer som ligger inom ett företags dagliga aktiviteter. För IRM handlar det således om att inkorporera begreppet risk och lämpliga riskmått i dessa processer och aktiviteter.

## **5.7 Information, övervakning och rapportering**

Enligt Lam (2003) är den integrerade rapporteringen till högsta ledningen och styrelsen en av IRM:s stora fördelar, eftersom den tidigare silobaserade, ad hoc-rapporteringen inte anses ge ledningen ett tillräckligt bra beslutsunderlag avseende risker och riskexponering.

Riskrapporteringen kan innehålla flera olika punkter men bör enligt Barton m.fl. (2001) och Lam (2003) vara fokuserad på några bitar för att inte informationen ska vara för svårhanterlig. Riskrapporten bör vidare behandlas och sammanställas på olika nivåer, så att kontrollen fungerar i hela organisationen.

Vi har redan behandlat skaderapportering och riskportföljen som två inslag i riskrapporten. Vidare bör riskapitit och risktoleransen finnas med uttryckta i för organisationen lämpliga riskmått. Lam (2003) föreslår även att riskkommittén väljer ut organisationens gällande nyckelrisker – exempelvis i en topp 10 lista. Vidare föreslår han att företaget utvecklar riskindikatorer för olika typer av risker – så kallade Key Risk Indicators (KRI).

### ***Key Risk Indicators***

Förutom riskanalysmetoderna och riskmåten ovan finns det otaliga företagsekonomiska modeller och mått som kan användas för kontroll och uppföljning av risker. Denna grupp av mått och metoder som utvecklats av både teoretiker och praktiker på det ekonomiska området kan vara kvantitativa, men behöver inte nödvändigtvis baseras på statistik. Alla typer av mått som finns i balanserade styrkort kan vara lämpliga i riskrapporteringen (Williams m.fl., 1998). Det innebär att mått om allt från likviditet, skuldsättningsgrad, marknadsvärde, personalomsättning, produktionsavbrott och kundnöjdhet kan vara en del av riskrapporteringen.

Barton m.fl. (2002) identifierade Shareholder Value Added-modeller (SVA) inom bankvärlden. Den amerikanska banken ChaseManhattans chefer utvärderas exempelvis utifrån vinsten subtraherat med en riskjusterad kostnad för det kapital de använt. Metoden påminner om RAROC (Risk Adjusted Return On Capital) som länge använts i banker för både kapitalallokering och prestationsmätning (Culp, 2000). Genom att diskontera RAROC med aktieägarnas avkastningskrav och ta hänsyn till tillväxten i kommande perioder blir RAROC till en SVA-modell.

Control Self Assessments – utvärdering av det egna riskarbetet föreslås av flera författare (Barton, m.fl., 2002; COSO; Lam, 2003). Genom att utarbeta ett kvalitativt bedömningsformulär för hur olika enheter och ansvariga inom organisationen arbetar med risker kan en bedömning av företagets operativa risker göras. Logiken bygger på att bra intern kontroll kan säkerställa att chefer följer rutiner och program som syftar till att hantera risker. Genom internrevisionen kan även information om riskmedvetenhet och risktagande ute i organisationen bedömas (exempelvis med hjälp av någon skala).

Den externa rapporteringen till intressenter, i huvudsak finansmarknaden, kan se helt annorlunda ut jämfört med vad som hittills beskrivits. Den interna rapporteringen innehåller troligen viss företagshemlig information som inte bör offentliggöras. AIRMIC (2004-01-07) menar att den formella rapporteringen bör innehålla en beskrivning av kontrollmetoderna, processerna som används för att identifiera riskerna, kontroll- och övervakningssystemen. Oxelheim och Wahlborg (2003) menar att en känslighetsanalys av de makroekonomiska riskerna är ett måste för att investerare ska få ett korrekt underlag. Den finansiella rapporteringen av positioner och använda derivat kan numera anses relativt väl kontrollerad genom lagstiftning, redovisnings- och börsregler. Rapporteringen av andra risker styrs i huvudsak av generella redovisningsprinciper.

## ***Riskekonomi***

Svårigheten att mäta effekten av ett riskhanteringsarbete har belysts tidigare, men det går exempelvis att mäta skadekostnader genom att anta att varje krona en organisation sparar i skadekostnader är en krona extra lönsamhet (Hamilton, 1996). Ibland diskuterar litteraturen uttrycket *cost of risk* eller riskkostnad, vilket egentligen handlar om både kostnaden för risker och riskhantering (Hamilton, 1996; Williams m.fl., 1998). I riskkostnaden ingår kostnaden för försäkringspremier, självrisker och accepterade (återstående) risker, kostnad för skadeförebyggande åtgärder och administrationskostnader för risk management (Hamilton, 1996). Riskkostnaden uttrycks ibland i procent av företagets vinst. Powers (2002) refererar till en årlig undersökning av RIMS (Risk and Insurance Management Society) där riskkostnaden hos amerikanska företag i genomsnitt uppskattas till 1 % av intäkten.

Riskkostnadsbegreppet omfattar dock enbart statiska risker (risker som enbart kan ha en negativ sida). Hamilton (1996) menar att dynamiska risker, exempelvis strategiska och affärsrelaterade risker, kan kosta så oerhört mycket mer. Författaren påpekar vidare att det troligen är därför företagsledningarna generellt sätt är mer intresserade av sådana risker än traditionella försäkringsbara och operativa risker.

Riskkostnaden tar heller inte hänsyn till kostnader som uppstår utöver den ursprungliga risken, exempelvis förlorade marknadsandelar som följd av ett operativt haveri. Sådana kostnader är sällan försäkringsbara (Hamilton, 1996).

Någon utveckling av riskkostnadsbegreppet mot att innehålla alla typer av risker och riskkostnader har inte kunnat identifieras, troligen för att det i praktiken är svårt att dra gränsen för vad som är en skadeförebyggande åtgärd och vad som är en normal aktivitet i företaget.

## **5.8 Organisering av IRM**

IRM innebär att hela verksamheten är involverad i riskarbetet, från dotterbolagsnivå till ledningsnivå och styrelse. Det är en grundläggande tanke med IRM och är avgörande för dess resultat (Barton m.fl., 2002). Hur organiseringen av IRM i praktiken bör se ut är inte självklart, men det finns ett antal element som genomgående återkommer. Hamilton (1996) menar att de *riskansvariga* i organisationen utgörs av organisationens vanliga befattningar och chefer på olika nivåer. På så vis innebär IRM inte någon större ansvarsmässig förändring eller organisatorisk nyordning för majoriteten av organisationsmedlemmarna. Däremot är det vanligt med en individ på central nivå som kan koordinera verksamheten – en position som chef för stora delar av eller hela riskhanteringen – en *chief risk officer* (CBOC, 2002). DeLoach (2000) förklarar vidare att IRM i större organisationer innebär ett skapande av en *riskkommitté*, en exekutiv kommitté som står för beslutsfattandet i riskhanteringen. Författaren menar också att det finns en funktion eller del av organisationen som sköter allt det praktiska som har med riskhanteringen att göra – koordinering av IRM-aktiviteter, sammanställning av data, utbildning av anställda m.m. Den sistnämnda funktionen betecknar DeLoach *business risk management (BRM)*.

## *Chief Risk Officer*

En CRO (chief risk officer, corporate risk officer) är en utveckling av den traditionella risk manager funktionen. I Sverige fick vi den första risk managern på koncernnivå på 1970-talet och han kom att följas av fler. Risk managern på koncernnivå ska enligt Hamilton (1996) ansvara för rikshanteringen i koncernen och för försäkringsfrågor. Den specifika rollen har suddats ut något i svenska företag där även individer vars egentliga uppgifter är säkerhet även kallas risk managers. Hamilton (1996) menar att en risk managers roll går att urskilja genom att hon har ett ekonomiskt ansvar, vilket t.ex. en säkerhetschef ej har. Därför borde titeln inte ges till personer som enbart sysslar med t.ex. försäkringsärenden och säkerhetsfrågor.

CRO har jämförts med den traditionella risk managern allt som oftast ett bredare arbetsområde.

*[...] A growing number of companies now have a chief risk officer (CRO) who is responsible for overseeing all aspects of risk within the organization" (Lam, 2003)*

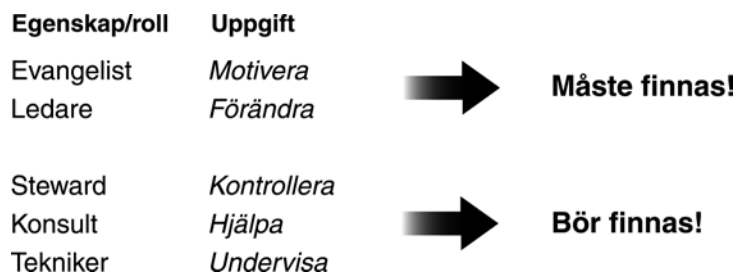
I en undersökning som gjordes i USA 2001 undersöktes hur CROs roll i företaget var och vilka individer det var som hade positionen CRO (Hoyt, Merkley & Thiessen, 2001).

De slutsatser som drogs var i korthet: En CRO finns representerad i olika branscher, men deras närvaro är starkare i branscher som bank, energi och icke-finansiella verksamheter med stora investeringar. Den akademiska utbildningen är på en hög nivå och det stora flertalet hade en hög grad av akademisk utbildning. Kraven var att de hade matematiska, redovisnings och finansiella kunskaper samt var goda kommunikatörer och ledare. Rollens som CRO har klara drag av att koordinera riskhanteringen i organisationen och att vidareutveckla IRM. Det fanns en stor tilltro till att CRO kommer att bli en position som finns inom de flesta företag inom de närmsta åren (Hoyt m.fl., 2001).

Lam (2003) ger något mer praktiska exempel på vad som kan ingå i CROs och dennes avdelnings arbetsuppgifter:

- Tillföra ledarskap, visioner och vägledning för IRM.
- Etablera ett ramverk för IRM för alla bolag inom organisationen.
- Utveckla riskhanteringspolicy, inklusive kvantifiering av ledningens riskapitet.
- Implementering av olika risk indikatorer, rapporter och varningssystem, inkluderat förluster och olyckor samt exponering av nyckelrisker.
- Allokera kapital till verksamheter inom företaget baserat på risk och optimera företagets riskportfölj.
- Kommunicera företagets riskprofil till olika intressenter.
- Utveckla mjukvara för att stötta IRM-programmet i företaget.

Lam (2003) visar även en modell över de egenskaper en CRO ska och bör ha:



**Figur 5.5** Egenskaper som en CRO ska och bör ha enligt Lam (2003).

Att CRO ska fungera som evangelist och ledare har troligen att göra med att det initialt kan vara svårt att implementera IRM om högste ansvarig inte besitter sådana kunskaper. I ett senare skede blir dock egenskaper rollen som steward, konsult och tekniker allt viktigare. Laster (2001) gör en enkla tolkning av CROs roll. Författaren menar att i praktiken är alla människor i en organisation risk managers. Genom CRO kan och ska deras arbete koordineras.

### ***Riskkommitté och BRM-funktionen***

Att skapa en riskkommitté är det första steget i att utveckla ett integrerat arbetssätt för att hantera risker (Lam & Kawamoto, 1997). En sådan funktion återfinnes i många företag som använder IRM. Denna funktion består av en representant från varje betydande riskfunktion som till exempel finans, försäkring och försäljning samt även representanter från internrevision, riskspecialister m.m. Deras främsta uppgift ska vara att identifiera affärsrisker och ta fram strategier för att kontrollera dem.

Riskkommittén är även till för att skapa ett intresse och för att sprida kunskap i organisationen om hur risker ska hanteras och utveckla en riskmedvetenhet i organisationen. Ibland är det CRO som är ordförande i riskkommittén, men det kan också vara VD som i praktiken har det yttersta ansvaret för riskhanteringen (DeLoach, 2000; Lam & Kawamoto, 1999). Riskkommittén ska ha kontinuerliga möten för att skapa kontinuitet i arbetet med risker. Genom att det finns representanter i kommittén från olika delar i företaget, som är experter på risker i den funktion eller enhet de representerar, kan ett gynnsamt utbyte av kunskap ske (Lam & Kawamoto, 1999).

Business risk management är den funktion eller avdelning som bistår riskkommittén med information och analyser och ansvarar för det praktiska arbetet (DeLoach, 2000). I praktiken kan dock förhållandet mellan BRM, CRO och riskkommittén vara olika uppbyggt.

### ***Organiseringsmodeller***

DeLoach (2000) identifierar fyra olika alternativ för ansvarsfördelning och organisering av IRM-aktiviteter. I modellerna ses internrevision och uppgiften att kontrollera huruvida organisationens risk management följer lagstiftningen som två ytterligare aktiviteter vilka kan påverka utformningen.

I alternativ ett (se *process champion model*, bilaga II) basar CRO över riskarbetet i organisationen och ansvarar för riskrapporter som görs direkt till riskkommittén och

styrelsen. CRO har här inget direkt ansvar för några specifika risker utan har en övervakande roll.

I alternativ två och tre (se *comprehensive or focused risks model*, bilaga II) är CRO ansvarig för mätning och riskbehandling av alla (comprehensive model) alternativt vissa specifika risker (focused model). CRO rapporterar även här till risk management kommittén och han är övergripande rapporteringsansvarig för alla typer av risker. Dessa två modeller är troligen vanligast i finansiella institutioner då strukturen på grund av tradition kan vara svår att ändra i andra organisationer. Exempelvis kan det vara svårt att flytta ansvaret för kreditrisker från CFO till en nyinrättad CRO.

I alternativ fyra (se *extended corporate governance model*, bilaga II) är corporate governance, uppfyllelse av lagstiftning, internrevision och BRM områden som CRO har ansvar för.

Problematiken med DeLoachs modeller ovan är att traditionell riskhantering, som försäkringar och säkerhetsfrågor, kommer i skymundan. I praktiken kan dessa mycket väl hamna under CROs vingar. DeLoach (2000) medger därför att han troligen enbart fångat några av många möjliga sätt att organisera IRM.

# 6.

## Konsulter om IRM

Detta empirikapitel är en sammanställning av den information och kunskap som framkom vid intervjuer med konsulter.

### Allmänt om IRM och risk

Fyra intervjuer genomfördes med konsulter som uttryckligen arbetade med IRM. Dessa fyra företag var AON, Ernst & Young, Marsh och ÖhrlingsPrice-WaterhouseCoopers.

De fyra konsultfirmorna har olika erfarenhet från arbetet med integrerad riskhantering och även till viss del olika inriktning på sitt arbete. För att kunna jämföra resultaten från konsultintervjuerna var vi först tvungna att klargöra deras syn på IRM.

Det som är gemensamt för de fyra är att IRM är en utveckling av en isolerad verksamhet som har funnits i företagen en längre tid men som ej har integrerats på strategisk ledningsnivå. Alla våra respondenter anger att en rad olika omvärldshändelser som t.ex. Enrons genomklappning har skapat ett intresse från företagets sida att utveckla sitt arbete med risker. En annan faktor som har drivit fram IRM inom företagen är att lagstiftning och rekommendationer har tagits fram inom ett antal olika länder vilket har inneburit en nödvändighet att identifiera risker som kan påverka företagets överlevnad. IRM har följande kännetecken enligt våra konsulter;

- Uppsamling av risker ute i organisationen till en övergripande enhet.
- IRM har ett strategiskt perspektiv där mål och risker analyseras.
- Fungerar som en form av kontroll/styrnings instrument för att identifiera och hantera risker systematiskt.
- Skapar en medvetenhet bland de anställda för vad risker innebär för måluppfyllelsen.
- IRM är integrerat i verksamheten genom att det ska vara en del av kontinuerliga rapporteringen.

Det finns väldigt många förklaringar på vad IRM egentligen är och hur det ska se ut men till syvende och sist är det en fråga om att identifiera nyckelrisker ute i verksamheten. Respondenternas definition av risk varierar emellertid:

*”Risk är volatiliteten avseende ett företags framtida avkastning på kassaflödena.”*

*”Framtida osäker bändelse som påverkar affärsmålen.”*



*”Vi brukar se på risk som ett hot eller händelse som gör att en organisation eller företag inte når sitt uppställda mål.”*

*”Att något oväntat kan inträffa som påverkar verksamheten.”*

Att individerna i företagen har en klar och tydlig uppfattning om vad risk är och får utbildning i begrepp är en viktig del i implementeringen av IRM. Härigenom kan ett intresse skapas vilket kan ge positiva effekter för det fortsatta arbetet med risker menar konsulterna.

### **Komplikationer i implementeringsfasen**

Det faktorer som är viktiga för att få en framgångsrik implementering av IRM är enligt konsulterna:

- Förståelse för verksamheten och vilka uppställda mål och strategier företaget har.
- IRM ska vara en naturlig del av företagets affärsplanering. Det ska finnas en informationsinfrastruktur som stödjer den IRM-processen.
- Konsensus i organisationen kring hur IRM-processen ska skötas.
- Företagsledningens intresse och stöd.
- En riskkommitté som består av berörda individer från ledning och från affärsområden.

Några av konsulterna betonar vikten av att riskarbetet har ett klart och uttalat stöd från ledningen för att processen ska skapa det värde som den är till för. Ledningen ska även ingå i den riskkommitté som ska träffas regelbundet och verka som ett diskussionsforum där riskansvariga från bolagen ute i organisationen öppet kan få ventilera problem. Riskkommitténs funktion är viktig då den även visar att det finns ett intresse från företagets ledning att detta område prioriteras genom att tid avsätts för att diskutera frågorna. Det är även viktigt att riskansvariga till större del arbetar med coachning och insamling av information än att fungera som ett kontrollorgan.

Hur konsulterna arbetar med processen skiljer sig genom hur företagen ser ut, vilka mål de har och hur de vill arbeta med att integrera riskerna i verksamheten. Konsulterna menar att först och främst vill de få kunskap om hur företaget fungerar, vilka övergripande mål företaget har och hur kommunikationen i företaget fungerar.

Själva riskhanteringsprocessen är till för att identifiera risker som kan påverka företagets framtida kassaflöden och för att hantera det så skapas det processer för att identifiera och bedöma risker och dess sannolikhet. Tillvägagångssättet för hur konsulterna väljer att identifiera risker skiljer sig åt.

Vissa lägger vikt vid att risker identifieras i gruppmöten där individer diskuterar fram risker och dess konsekvens. Risker kan även identifieras genom frågor som ”what can go wrong” och genom olika scenarioanalyser.

När risker har identifierats, vilket inte är en engångsprocess utan måste ske kontinuerligt genom att företagens värld hela tiden förändras, ska riskerna bedömas. Här används ett stort antal olika verktyg för olika riskkategorier såsom Monte Carlo simuleringar, RAROC, VaR m.m. För vissa risker menar konsulterna att det finns bra

förutsättningar för att göra kvantitativa bedömningar. Men för många risker saknas kunskap och information.

*”Företag saknar ofta data för att göra kvantitativa bedömningar om hur ofta vissa risker inträffar och vilken påverkan de har på företaget.”*

För risker som inte kan mätas med hjälp av olika instrument, där de vanligaste är operationella risker och strategiska, får det göras efter kvalitativa bedömningar.

För att underlätta arbetet med att identifiera risker använder några av konsulterna olika grupper av risker. Det vanligaste är en indelning i fyra olika grupper, där riskkategorier som finansiella, operationella, strategiska, hasard och kunskap finns representerade. En konsult menar att de vill göra det enkelt för kunden genom att inte ha en indelning i kategorier på grund av att risker kan vara överlappande.

*”Det är sällan som en risk är stringent.”*

Det motiv konsulterna har till att klassificera sina risker är att det mest är till för att underlätta vid uppvisning av resultatet och för att göra riskerna övergripbara. Till stora delar har klassificeringen av risker liten betydelse för själva IRM-processen.

### **Riskrapportering**

Hur risk ska rapporteras från bolagsnivå upp till ledningen och vem som ska bära ansvaret för risken beror på hur företaget själva väljer att fördela ansvar inom organisationen. Det mest förekommande är att riskägaren är den som är ansvarig för de affärer där risken uppkommer. Kunskapen finns hos dem som sitter närmast själva risken och därför bör även ansvaret ligga hos dem. För rapporteringen och hur den ska se ut är det naturligt att riskrapporteringen är inbäddad i kvartalsrapporterna med en större rapport en gång om året som hänger samman med årsredovisning. På så sätt blir det en naturlig del av de vanliga arbetsprocesserna att även rapportera risker för individer ute i organisationen. Rapporteringsförfarandet är individuellt betingat och kopplat till verksamhetens dynamik, vilket gör det svårt att utgå från normativ tidshorisont för riskrapportering i alla företag.

*”Exempelvis för stora och gamla företag kan det vara tillräckligt med en periodvis uppföljning medan det i dynamiska företag kan behövas högre kontinuitet i rapportering av risker jämfört med övrig verksamhetsrapportering.”*

Det som riskrapporten kan innehålla är:

- Riskdefinition
- Riskpoängs modell, där riskerna är poängsatta efter hur stor påverkan de har
- Riskkarta där riskerna placerats in efter beräkning av konsekvens och sannolikhet

Den information som ska ingå i riskrapporten ska följa de riktlinjer som antingen riskkommittén eller företagens ledning har utstakat. Det är viktigt enligt konsulterna att företaget har anpassat kravet på den information som ska rapporteras till de mål och strategier som företaget har. Ett exempel kan vara om ett bolag har ett antal risker i sin verksamhet så vill ledningen bara ha de risker som ligger över en bestämd gräns rapporterad. Det kan med andra ord beskrivas med att det finns en uttalad riskaptit

från ledningens sida. Naturligtvis menar konsulterna att kravet på sofistikerade modeller och beräkningar ökar ju högre upp i organisationen som rapporterna kommer.

Uppföljning och kontroll av de risker som inte faller ledningen i smaken tillhör även en viktig del av arbetet. Genom att ha en kontrollaktivitet genom t.ex. internrevision där det kontrolleras hur risken behandlas för att de ska falla in under riskkapiten är en metod som ett par av konsulterna anser är viktig. Konsulterna nämner ett antal olika förslag på hur risker kan hanteras för att bli acceptabla. Det kan ske genom försäkringar eller genom att risken transfereras.

### **Fallgropar i IRM-arbetet**

De fallgropar som konsulterna har stött på i sitt arbete ute på fältet när de har hjälpt kunder med deras utveckling av IRM handlar till stor del om traditionella kommunikationsproblem i företaget.

*”Att skapa konsensus i företaget om betydelsen av IRM och att få individer intresserade är de problem som ständigt återkommer”*

De andra problem som har uppkommit är företagets vilja att använda resurser till en omfattande implementering. IRM är ett koncept som har vuxit fram under en lågkonjunktur och det skapar därför svårigheter med resursförbrukningen.

*”Ofta finns viljan och önskan om en integrerad riskhantering från ledningens sida men när företaget ska lägga ner resurser försvinner ibland en del av intresset och det är då insikten om att det är en investering och inte en kostnadspost som måste fram”*

Ett annat problem som ofta återkommer är att synliggöra förtjänsterna av IRM. Konsulterna menar att de ofta får förfrågningar om hur mycket företaget kommer att tjäna från första dagen. Genom att föra fram argument som t.ex. att bättre beslutsunderlag skapar bättre beslut kan vara en lösning samt att kunden förstår vikten av att känna sin egen verksamhet. En annan fallgrop är att företag ofta inte fullgör sina strategiska beslut. Det kan hända när företag byter ut personer i ledande ställningar som vill förändra verksamheten och då kan målen för företaget bytas ut, vilket innebär förändringar av IRM-programmet.

### **Positiva effekter**

De positiva effekter som IRM skapar är klart överväldigande de svårigheter som finns med implementeringen och det kontinuerliga arbetet enligt konsulterna. IRM skapar värde genom:

- En stabil resultatutveckling (earnings consistency)
- Ett större förtroende från aktiemarknaden
- Ger bättre underlag för allokering av resurser
- Ger en högre medvetenhet om verksamheten
- Möjlighet att inneha större risker på grund av att kunskapen om risk finns i företaget och på så sätt få konkurrensfördelar
- Möjlighet att se korrelation mellan risker
- Att vara ett förvarningssystem för risker (proaktivt)

Det är ett stort antal positiva effekter som IRM för med sig för företagen enligt respondenterna. De menar att det tar tid innan vissa effekter får utslag samt att integrerad riskhantering handlar om att verka innan en risk får påverkan på företaget därför kommer alla effekter inte att synas.

*”Det finns även utredningar som har gjorts av Sarbance-Oxely gruppen som visar på hur mycket värde som förstördes av att risker inte vad identifierade och behandlade”*

Som en avslutning på intervjuerna fick konsulterna beskriva hur de såg på framtiden för IRM. Det första som alla konsulter nämnde var att reglering driver på efterfrågan för IRM och att användningen bland företag runt om i världen kommer att öka. Det finns även indikationer på att det kommer att bli en standard för företagen. Precis som det finns ISO-standarder och olika kvalitetssystem kommer kanske IRM i framtiden att utgöra ett liknande kravmärke som företagen är tvingade att visa upp för kunder och olika intressenter.

# 7.

## Ledande företag om IRM

Kapitlet presenterar resultatet av datainsamlingen från de fyra referensföretagen; HeidelbergCement, Norske Skog, Statoil och TeliaSonera. Framställningen baseras främst på intervjuerna (se bilaga I ) och interna dokument, men har kompletterats med information från respektive hemsidor och publicerat material.

### 7.1 HeidelbergCement

HeidelbergCement är en världsledande tillverkare och distributör av byggnadsmaterial såsom cement och betong. HeidelbergCement finns representerade i 50 länder med huvudkontoret i Heidelberg som ligger i sydvästra Tyskland. Företaget har ca 37000 anställda fördelade på 9 regioner. HeidelbergCement gjorde under 2002 en konsoliderad vinst på ca 45 miljarder SEK.

Koncernens struktur är uppdelad i affärsregioner och där enheterna är decentraliserade genom att de har ett stort eget ansvar. Koncernens riskhanteringsfunktion finns idag i Malmö genom att koncernens finansavdelning har blivit placerad där. Vår intervju skedde med koncernens risk- och internrevisionsansvarige Torgny Bogärde.

Bakgrunden till att HeidelbergCement har implementerat IRM är att företaget lyder under KonTrag (som beskrevs i avsnitt 4.2) och är då skyldiga att redovisa risker som kan påverka företagets fortsatta utveckling. Bolaget finns även representerat på New York börsen samt London Stock Exchange vilket innebär fler krav på redovisning av risk. Arbetet med en integrerad riskhantering inom koncernen har nu pågått under två år och det har utvecklats stegvis genom att lyfta in fler och fler områden i riskprocessen.

HeidelbergCement har implementerat ett detaljerat riskhanteringssystem för att identifiera och utvärdera substantiella risker som kan påverka deras kassaflöde samt förmågan att uppnå sina mål. Riskhanteringssystemet ska vara en integrerad del av HeidelbergCements ekonomistyrningssystem.

*”Riskhanteringen ska vara centraliserat och enbetydig i hela koncernen för att alla ska göra samma bedömning av risker”*

Riskhanteringssystemet i HeidelbergCement är inbyggt i organisationens operationella struktur. De största komponenterna är planerings- och kontrollprocessen, riktlinjer för riskhanteringsarbetet och kontinuerlig rapportering till ledningen. För att utvärdera riskhanteringsarbetet kontrolleras arbetet på koncernnivå av riskavdelningens interrevisorer som kontrollerar hur risker har bedömts i de olika

bolagen och hur risker har hanterats. En gång om året gör även externrevisorer en utvärdering av riskarbetet inom koncernen. Riskrapporteringen från de olika bolagen är styrd av riktlinjer som utformas på koncernnivå för att få en systematisk och likvärdig rapportering. Riktlinjerna för hur riskrapporteringen ska ske ser ut som följer:

1. Systematisk identifiering och dokumentation av risker och skyddssystem
2. Utvärdering av riskerna i förhållande till sannolikhet och konsekvens
3. Analys av hur riskerna påverkar företagets mål och struktur ska presenteras i en detaljerad risk rapport
4. Individuella riskreducerande mått ska summeras i årliga utförande planer

CRO och ansvarig för internrevisionen, Tommy Bogärde, är den som leder riskkommittén där även CEO, vice CEO, CFO och kontrollern ingår. Koncernledningen (riskkommittén) informeras om riskstatusen i regionerna på kvartalsbasis. På detta vis får företaget en bra bild av hur risksituationen ser ut och kan i god tid agera om någon risk skulle äventyra företaget framtida kassaflöde.

*”Vi ska arbeta proaktivt med risk, öka medvetenheten och arbeta med de stora riskerna”*

HeidelbergCements mål med IRM-programmet är att:

- Skapa riskmedvetenhet
- Fånga in de stora fiskarna (riskerna)
- Skapa proaktivt riskbeteende
- Skapa en balans mellan risk och möjlighet
- Kontinuerlig riskbedömning
- Central risk koordinering och utvärdering

HeidelbergCement har valt att klassificera risker i tre kategorier. Den första kategorin är operationella risker där viktiga risker kan vara produktionsrisker som t.ex. avbrott i produktion och säkerhet. Strategiska risker är den andra kategorin som exempelvis omfattar risker vid investeringar i nya länder. Här ingår risker som t.ex. politiska risker. Den sista kategorin är finansiella risker och här ingår risker såsom valutarisker, ränterisker och likviditetsrisk.

Indelningen av risk i olika kategorier görs enligt Torgny Bogärde för att skapa större fokus på vad som kan vara en risk för företaget.

*”Om vi har olika riskkategorier blir det enklare för individerna ute regionerna att se vilka risker som finns i deras vardag.”*

Det kvartalsvis och årliga rapporteringskravet ger incitament till bolagen inom HeidelbergCement att i olika steg ta fram sin riskprofil. Riskidentifiering och sammanställning inom de olika bolagen går igenom ett antal steg innan informationen kommuniceras vidare till riskkommittén och internrevisorerna. Den stegvisa bearbetningen omfattar:

1. Risksammanställning;
  - risk analys
  - risk utvärdering
2. Riskbehandling;
  - risk undvikande
  - risk optimering
  - risk förskjutning
  - riskaccepterande aktivt/passivt
3. Riskaccepterande
  - risk finansiering

Riskprocessen delas in i två delar. För det första en bottom-up process där riskägarna (regionansvariga) får lista sina målsättningar, vilka risker som finns för att bolaget inte ska uppnå sina målsättningar, hur stor sannolikhet det är att deras bolag inte ska uppnå målsättningarna och konsekvensen av att deras bolag inte uppnår risken. De ska även beskriva korrelationen med andra risker, vilken tidshorisont och om det är en engångseffekt eller årseffekt? Riskägarna får sedan avgöra om de är villiga att ha denna riskbild. Sedan kommer åtgärder och hur de övervakar och följer upp. När riskägarna har godkänt sin riskbild så blir det även ytterst ansvariga för risken.

*”Vi vill inte frånta dem ansvaret för risken i IRM-processen utan enbart göra dem medvetna om den risk de är exponerade mot.”*

För det andra finns det en top-down process som innebär att högsta ledningen inom företaget identifierar de strategiska risker som kan uppkomma under nästkommande år.

De båda förfaringsätten mynnar sedan ut i en riskkarta som är uppdelad i kvalitativa och kvantitativa mått. Det är sedan riskkartan som ligger till grund för hur de strategiska affärsplanerna kommer att se ut för de olika strategiska affärsenheterna samt hur koncernen ska bedriva sitt riskarbete.

HeidelbergCements externrevisorer kan också ses som en del av företagets IRM-system. Deras främsta uppgift är att undersöka om företagets riskhantering uppfyller de krav som KonTrag ställer, samt undersöka hur processerna bedrivs. HeidelbergCement har sedan lagens införande fått positiva utlåtande från revisorerna för sitt arbete, men något kvantitativt mått på om företaget har blivit bättre på att hantera sina risker finns inte. Revisorerna har enligt Torgny Bogärde muntligen erkänt IRM-processen. De anser att HeidelbergCement gör ett bra arbete och att det har en stor betydelse för företaget.

För företagsledningen fanns det i början av processen en viss tveksamhet inför att lägga ner så mycket resurser på att bedöma risker. Under 2000 fick dock HeidelbergCement en kartellbot som visade sig vara kritisk för företagets överlevnad. Detta menar Torgny Bogärde gav incitament för företaget att öka företagets insatser inom proaktiv riskhantering. De första rapporterna som koncernledningen fick sätta tändarna i var uppbyggda efter COSO-modellen och beskrev riskerna som företaget utsattes för i olika färger. Ledningen inom koncernen var dock inte nöjda. Därför blev

riskavdelningen tvunget att kvantifiera alla risker för att kunna summera riskerna så att företagets totala riskexponering blev uttryckt i monetära termer. Kvantifieringen görs i termer av konsekvens och sannolikhet.

Det problem som Torgny Bogärde upplever att HeidelbergCement har idag är att det inte finns någon uttalad riskstrategi inom företaget. Nästa steg i utvecklingen av riskhanteringen inom företaget blir att ta fram en gemensam risktolerans som alla regioner och koncernledning är positiva till.

De positiva effekter som har tillkommit av IRM är enligt Torgny Bogärde:

- Kompletterande metodik för internrevision och riskhantering
- Strukturerad process för riskhanteringsarbetet
- Uppfyllda krav för corporate governance
- Ett språk inom organisationen för risker
- Länk mellan företagets strategi och operationell planering
- Risktänkande har blivit allas uppgift

Effekter av IRM är alltså inte uttryckta i monetära termer för HeidelbergCement utan de beskrivs främst som ett ökat medvetande för risker inom organisationen och att det kan skapa värde genom att risker behandlas proaktivt.



## 7.2 Norske skog

Norske Skog är en världsledande tillverkare av tidningspapper. I koncernen ingår 23 helt eller delvis ägda dotterbolag som finns utlokaliserade i 15 länder på fem kontinenter. Bolaget grundades 1962 och växte snabbt genom förvärv och sammanslagningar till att kring 1990-talet vara en världsledande tillverkare av publiceringspapper. Årsresultatet för 2002 var ca 1,2 miljarder norska kronor. Norske Skog är organiserat efter regioner där varje världsdel bildar en affärsenhet, vilket för Norske Skog innebär 5 regioner. Bolaget är noterat på den Oslobörsen. Huvudkontoret finns strax utanför Oslo och vår intervjuperson Atle Farstad är Corporate Risk Officer på Norske Skog.

IRM-processen inleddes i Norske Skog 2001 då koncernen etablerade ett projekt för att kartlägga och kvantifiera risker genom funktioner och regioner inom hela koncernen. Workshops hölls både centralt och ute i enheterna för att få en systematisk process vid kartläggningen av risker. Motiven till att Norske Skog valde att implementera ett IRM-program låg i en undersökning som gjorts i USA av konsultföretaget Marsh & McLennan bland Fortune 1000-företag. Syftet med undersökningen var att identifiera de bakomliggande faktorerna till varför de företag som hade vinstvarnat i vissa fall hade upplevt ett stort kursfall på kort tid. I en klar majoritet av fallen skyllde företagen på dålig riskhantering avseende strategiska och operationella händelser. Görs jämförelsen med finansiella risker var det bara en ytterst liten del av företagen som hade det som ursäkt.

*”Vi behöver inte gå längre än till Enron och Arthur Andersen, som båda två måste sägas ha blivit offer för att ha dålig kontroll på sina operationella risker”*

Norske Skog har listat de skäl som fanns till varför IRM var rätt att implementera i företaget.

- Ökat fokus på Corporate Governance
- En av koncernens ledningsprinciper
- Behov av ett instrument för bedömning av investeringsprojekt
- Ökat aktieägarvärde
- Reducera kostnaden för risk
- Minskad volatilitet i kassaflöde och resultat
- Få förståelse för risk integrerings effekter
- Öka riskmedvetenheten

Ett av skälen som vi ser ovan var ökat fokus på corporate governance. Norske Skog vill öka insynen i företagets verksamhet genom att identifiera risker som kan påverka företaget i framtiden.

Det som fick Norske Skog att implementera en ”enhetlig risikostyrning” (IRM) var att öka medvetenheten för risk aspekter ute i organisationer. Öka förståelsen kring de respektive företagsspecifika risker som koncernen är exponerat mot samt att bistå ledningen i prioriteringen av risker och kartlägga kontrollfunktioner och kompetenser.

Atle Farstad talar om vikten av att se på risker med två ögon, antingen kan det ha en negativ konsekvens, eller kan en risk innebära möjligheter för företaget.

*"Risk är per definition en konsekvens av en osäkerhet"*

Under 2002 fick Atle Farstad som chef för koncernens riskfunktion en internationell utmärkelse för sitt arbete med riskhantering inom Norske Skog. Det är bara en av de effekter som Atle Farstad menar har skapat värde för Norske Skog. Riskarbetet har lett till att koncernen har gjort ekonomiska vinster genom att på ett mer effektivt sätt behandla risker. Ett större antal risker har identifierats, kvantifierats och kategoriserats och nya metoder för att behandla risker har framkommit.

Atle Farstad menar att integrerad riskhantering bygger på i princip fyra fundamentala förhållanden: risköverföring, riskmätning, riskmodellering och risktrading. Det optimala sett utifrån en enhet är att behärska dessa fyra områden.

Risköverföring, hur och var kan vi begränsa riskerna och till vilket pris. Här talar vi om traditionella säkringsformer som valutasäkring och säkring av kundfordringar.

Riskmätning, beskriver vår förmåga att styra risk. Här kan vi relatera resultatet till nyckeltal, t.ex. finansiella nyckeltal.

Riskmodellering, säger vad de ekonomiska konsekvenserna kommer att vara om en risk blir verklighet. Med andra ord kan det beskrivas som vilken effekt risk har på företagets resultat och avkastning.

Risk trading, handlar om hur risken aktivt kan utnyttjas för att ytterligare öka vinsten i företaget. På Norske Skog handlar det om trading mandat som är godkänt av ledning och styrelse.

Det integrerade riskarbetet inom Norske Skog leds av en koncernstabsfunktion som består av elva personer och leds av Corporate Risk Officer. Deras ansvar täcker områdena finansiell riskhantering (valuta, räntor, cash management, kapitalförvaltning, likviditetsstyrning och makroanalyser), försäkringar (sakskador, avbrott, ansvar, transport och deras eget captive), kreditstyrning (policies och standards, kreditförsäkring m.m.), risk modellering/VaR och riskanalyser samt generell rådgivning för operationella och strategiska risker.

Uppgifterna är framförallt förvaltning av kapital och risk. Utarbetning av försäkringsstrategier, riskmandat, riktlinjer för rapportering och kontroll samt riskmodellering och analys.

Inom Norske Skog har en indelning gjorts i fyra olika riskkategorier:

- Finansiella risker: Valutarisker, räntor och varupriser
- Operationella risker: Bibehållen produktion, IT-system och personalresurser
- Strategiska risker: Konkurrenter, kundbeteende och ny teknologi
- Hasard risk: Försäkringar, fysisk skada och personalfrågor

Norske Skog beskriver IRM som en process i tre faser. Vid utformningen av en *riskstrategi* kopplas företagets mål och strategier samman med företagets risktolerans. Detta mynnar sedan ut i mål för riskhantering som förmedlas ut i verksamheterna. Riskprocessen omfattar identifiering och kvantifiering av risker för att få fram riskbilden, så att kritiska risker kan kategoriseras. En tredje fas omfattar riskåtgärder och finansieringslösningar för riskerna samt koncernens processåtgärder.

Det sker även en mätning av korrelationen mellan alla risker som identifieras på koncernnivå för att de ska kunna se samband mellan olika risker och på så sätt få fram den totala nettoexponeringen mot risk.

Atle Farstad säger att riskstyrningen inom Norske Skog i det stora hela har varit en lärorik process och givit goda resultat för företaget. En indikator på detta är bland annat att de har lyckats att bli bättre på riskidentifiering till en lägre kostnad.

Andra faktorer som Atle menar ökat värdeskapande för företaget och dess aktieägare är:

- Ökat förtroende hos investerare på grund av att risk tas på allvar
- En ökad förståelse för vad som driver kassaflöden och intäkter
- Bättre förståelse för portföljeffekterna av risk
- Inga negativa överraskningar som kan föra ut företaget på djupt vatten
- Bättre beslutsunderlag genom en integrerad riskhantering
- Ökad förståelse för den egna risken
- Lägre riskkostnader
- Enklare att allokera kapital till projekt som genererar hög avkastning

Norske Skog har dock inte kommit så långt i arbetet med operationella och strategiska risker vad gäller korrelation och beräkningsmodeller. Implementeringen sker dock stegvis enligt Atle Farstad och det kan mycket väl vara så att de inom ett par år även räknar på korrelationen mellan t.ex. kundförluster och valutarisker.

## 7.3 Statoil

Statoil är en av världens största nettoexportör av råolja och Europas största oljeproducent. Statoil-koncernen är ett olje- och gasbolag som innefattar alla steg i värdekedjan, från utvinning av olja och gas till raffinering och försäljning till kund.

Statoil bildades 1972 som Statoil – *Den norske oljeselskap A.S* och var till en början helägt av norska staten. 2001 börsnoterades bolaget på Oslo och New York börsen vilket innebar att den Norska staten släppte 20 % av sitt aktieinnehav till marknaden.

Själva grunden i Statoils verksamhet är produktionen av olja och gas utanför Norges kust men de senaste 15 åren har verksamheten expanderat och Statoil finns nu representerade i 25 länder med cirka 17000 anställda. Förutom i Norge, letar och utvinner Statoil (per 2001) olja och gas i länder som Storbritannien, Irland, Danmark, Angola, Nigeria, Azerbadjan och Venezuela. Arbetet sker antingen i egen regi eller tillsammans med företaget British Petroleum och andra internationella oljebolag.

Företaget är indelat i 6 olika verksamheter; utforskning och produktion Norge, utforskning och produktion internationellt, naturgas, produktion och marknadsföring, teknologi och företagsservice.

Statoils omsättning var för 2002 244 miljarder norska kronor och nettoresultatet var 16,8 miljarder norska kronor. Intervjupersonerna på Statoil var Petter Kapstad ,Head of Corporate Risk Management, och Eyvind Aven , Corporate Risk Manager.

Arbetet med riskhantering startade 1999 genom att Statoils dåvarande CEO bad finansavdelningen att se över företagets finansiella risker för att skapa en bättre förståelse för hur resultatet kunde påverkas av osäkerhet.. Statoil var, som nämnts ovan, ej börsnoterat 1999 och det var således ett internt motiv till att börja se över riskhanteringen i företaget. Enligt Petter Kapstad gick arbetet med att se över företagets finansiella risker bra och det gav därmed mandat till att bredda och fördjupa arbetet så att fler kategorier av risker skulle identifieras och sammanställas på koncernnivå.

Det bildades en riskkommitté som ansvarar för riskhanteringen ute i organisationen. De personer som ingår i riskkommittén är dels ledningsfolk från koncernen genom CFO och de som arbetar i riskhanteringsfunktionen, dels controllers och risk managers från affärsområdena.

Riskkommitténs huvudsakliga ansvarsområde på koncernnivå är att skapa en:

- Strategisk marknadsrisk policy
- Försäkringspolicy
- Riktlinjer för hur trading ska genomföras

Riskkommittén har även andra funktioner inom Statoil menar Petter Kapstad,

*"Riskkommittén fungerar även som ett kunskapsforum för risk där olika representanter diskuterar med varandra och kunskap överförs och lärs ut."*

Riskkommittén har blivit ett sätt att utbyta kunskap och där enhetschefer rådfrågar angående olika projekt för att få en kvalitetssäkring. Riskkommittén har dock inte

alltid haft den statusen inom Statoil. Till en början fick CFO skicka folk till riskkommittén men enligt Petter Kapstad har kommitténs roll förändrats.

*”Nu växer kommittén av sig själv och ingen ifrågasätter deras arbete.”*

Att ställa frågor och diskutera dessa med andra enhetschefer som får ge sin synpunkt har blivit allt vanligare. Om det ska genomföras något projekt på ett affärsområde så diskuteras de risker som kan uppkomma och det har inte inträffat ännu att någon avdelningschef har gått emot den diskussion som har varit i riskkommittén.

*”Riskkommittén ska inte peka med hela handen och bestämma olika saker utan främst vara ett rådgivande organ.”*

Riskkommittén träffas för möte en gång i månaden för att då avlägga rapportering om hur riskerna ser ut i varje affärsenhet och diskutera problem som har uppstått samt för att bestämma hur hanteringen av de strategiska riskerna ska se ut.

I sin utveckling av IRM inom Statoil har företaget använt sig av bank- och konsultfirman Goldman & Sachs för att utveckla en mjukvara och få hjälp med tekniska lösningar. Denna mjukvara ska kunna användas inom varje affärsenhet för att processen ska bli enhetlig och det ska vara enkelt att på koncernnivå sammanställa resultaten och få en aggregerad bild av hur stor nettoexponeringen är för Statoil. Inför arbetet med konsultfirman hade Statoil gjort ett förberedande arbete för vad de ville ha hjälp med. Detta hjälpte dem i urvalet av konsult och kunde själva påverka utvecklingen genom att på ett bättre sätt driva igenom sina synpunkter.

*”Vi valde Goldman & Sachs för att de inte bara fokuserade på finansiella risker som många av de andra konsulterna. Vi var oroade för själva oljeverksamheten och Goldman & Sachs kunde hjälpa oss med detta.”*

Goldman & Sachs kom inte med en massa lösningar på en gång utan ville undersöka Statoil grundligt för att sedan komma med förslag. Det skapade även förtroende enligt Petter Kapstad. Nästa steg i processen vara att sätta upp en riskavdelning på koncernnivå som skulle kontrollera riskhanteringsarbetet. Deras huvudsakliga arbete var till en början att konstruera en matris som skulle kunna identifiera korrelationen mellan Statoil huvudsakliga tillgångsklasser och identifiera strategiska risker samt att se hedgningmöjligheter på koncernnivå. Till en början fokuserades det på commodity och finansiella riskexponeringar.

Tillsammans med Goldman & Sachs började Statoil att utveckla en riskmodell genom att aggregera historiska data för månadspriserna för alla deras commodities samt räntor och växelkurs exponeringar för de senaste 15 åren. Genom att samla ihop all data fick Statoil underlag för att se korrelationer och det kunde bilda en grund för riskmodellen.

*”Vi såg att det fanns korrelationer mellan vissa tillgångar som vi inte hade förväntat oss och att det under vissa perioder inte fanns något samband mellan vissa marknader som vi hade förväntat oss, det var mycket intressant”*

Statoil möter en rad olika marknadsrisker och operationella risker. Marknadsriskerna delas in i två kategorier, taktiska risker och strategiska risker där de taktiska riskerna

anses vara risker med en kort tidshorisont och strategiska risker som har en längre tidshorisont.

**Taktiska**, vilka är kortsiktiga tradingrisker som är baserade på underliggande exponering och tas om hand av avdelningsenheterna på mandat av koncernledningen. Exempel på taktiska risker i Statoil är commodity prisrisker vilken är den viktigaste taktiska risken. För att minska volatiliteten i pris på de olika produkterna används olika derivat såsom optioner, futures och market swaps.

**Strategiska**, vilka är risker som på lång sikt kan hota företagets verksamhet. Den strategiska riskhanteringen sköts på koncernnivå av riskkommittén med målet att undvika suboptimering, reducera möjligheten till financial distress och för att stötta företaget som helhet till att kunna finansiera tillväxt även under lågkonjunkturer inom vissa områden. Baserat på dessa mål har Statoil implementerat policies och procedurer som är designade för att minska den totala exponeringen mot strategiska risker. De risker som är så kallade "core corporate risks" är råoljeproduktion, råoljepris samt naturgasproduktion och naturgaspris. De riskerna betraktas som strategiska risker inom Statoil.

**Operationella/försäkringsbara**, vilka är som t.ex. bortfall i produktion, olika katastrofer som kan inträffa. Dessa risker sköts av de olika enheterna inom Statoil enligt riktlinjer från koncernledning och alla dessa är försäkringsbara. Exempel på operationella risker som är medtagna i den integrerade riskhanteringsprocessen är produktionsbortfall olja och gas, oljeutsläpp, "country risk" och haveri på oljeplattform. För att få fram siffror på operationella risker när det gäller t.ex. "country risk" används Global Insight som kan erbjuda analyser av olika risker vid nyetablering i t.ex. Argentina. Alla Statoils installationer är försäkrade vilket innebär att ersättningskostnaderna ska täckas av försäkringarna.

Statoil använder ett "top-down" angreppssätt för att hantera risk, där de mest kritiska marknads och operationella riskerna identifieras och sedan hanteras i en riskoptimeringsmodell. Modellen som används tar hänsyn till korrelation, olika skatteregler, VaR beräkningar på olika nivåer och kapitalallokering inom olika nivåer. En fullt integrerad riskhantering tar tid och ingen av de representanter vi talade med från Statoil ville säga att det fanns fullt ut i Statoil idag, men att de stegvis kom längre och längre i sitt arbete.

För Statoil har implementeringen av IRM varit en ganska dyrbar historia. Ca 100 miljoner NOK har processen kostat och tagit två års tid. Det är dock en relativt liten summa jämfört med vad Statoil har tjänat på att integrera sin riskhantering. Petter Kapstad menar att Statoil har sparat mycket resurser på en effektiv allokering av resurser, reducerande av hedgingkostnader och en strategisk positionering på koncernnivå. När Statoil började att se över sin riskhantering var företaget inte börsnoterat och hade därmed inga krav från aktieägare eller någon press på sina kvartalsvisa rapporter. Detta är något som respondenterna menar har haft en inverkan genom att processen har fått den tid och de resurser som behövts för att bli framgångsrik.

Den viktigaste framgången är ändå att företaget har blivit mer uppmärksam på riskerna inom företaget och att kunskapen inom företaget ökat dramatiskt.

*”Det kan aldrig anses negativt att ha en bättre förståelse för den verksamhet man driver.”*

IRM-programmet sägs även skapat mervärde för aktieägarna genom att:

- Utnyttja korrelationer och på så sätt sänka kostnader
- Undvika suboptimering genom att t.ex. risker inte försäkras dubbelt upp
- Optimera riskprofilen genom hedging och kapitalfördelning
- Skapa säkra rutiner och procedurer vid trading

## 7.4 TeliaSonera

TeliaSonera är den ledande telekommunikationsoperatören i Norden och i de baltiska länderna baserat på antal kunder. Kunderbudandet består av tjänster inom Internet, fast telefoni och mobil kommunikation. Det finns idag ca 30000 anställda och omsättningen var 2002 ca 80 797 MSEK.

TeliaSonera finns noterade på Stockholmsbörsen, Helsingforsbörsen och på Nasdaq. TeliaSonera är ett resultat av att de två största aktörerna inom telekommunikation i Norden, svenska Telia och finska Sonera fusionerades 2002.

TeliaSonera är organiserat med två koncernövergripande enheter marknad, produktion och tjänster samt nät och teknik. Företaget är indelat i fyra enheter som har lönsamhetsansvar och ansvar för den operativa verksamheten. Dessa fyra bolag är TS Sverige, TS Finland, TS Norge Danmark och Baltikum samt TS internationell. Våra respondenter Risto Matilainen och Lassi Väisänen arbetar inom den koncernövergripande riskenheten.

TeliaSonera har genom studier av andra företag sett en rad olika misslyckanden med implementering av IRM, på grund av att de har haft en för mekanisk syn på IRM-processen. För bolaget var det viktigt att se hur deras egen verksamhet såg ut och skapa utveckling utifrån den. IRM-processen startade efter sammanslagningen 2002 genom att en koncernfunktion bildades för att få en ökad fokusering på risker som finns inom företaget.

*“Identifying and focusing on your core competencies is the smartest form of risk management.”*

Så beskriver TeliaSoneras VD i årsredovisningen 2002 den inställning som bör ligga till grund för framtidens riskhantering. Med detta menar han att den traditionella synen på att försöka undvika katastrofrisker i isolerade enheter inte längre är aktuell utan riskhanteringen måste vara något elementärt i verksamhetsstyrningen. Riskhanteringen ska vara holistisk och vara integrerad i verksamhetsprocesserna för att stötta måluppfyllelsen.

För TeliaSonera har det varit ett stort steg att försöka integrera IRM som en elementär del av verksamhetsprocesserna. Det som har gjorts framför allt för att få ett nytt tänkande i organisationen är att integrera IRM i:

- Operativ och strategisk verksamhetsplanering och kontrollprocesser
- Ledningsprocedurer
- Säkerhetsprocesser och försäkringsreducerande åtgärder
- Kommunikationen mellan aktieägare och investerare

Arbetet med implementeringen av IRM inom företaget har skötts på egen hand utan inblandning från konsulter eller andra intressenter. Motivet till att företaget skapade förutsättningar för ett integrerat IRM var helt och hållet internt. Det fanns inga externa krav på TeliaSonera att skapa en ökad fokusering på sina risker utan det var motiv som att få ökad kontroll över den komplexa företagsvärlden, kunna identifiera nya affärsmöjligheter samt minska osäkerheten i företagets verksamhet.



TeliaSonera utgick från sin egen verksamhet när de skulle utarbeta sin IRM-process.

*”Många företag har misslyckats med IRM på grund av att de inte såg till sin egen verksamhet när de implementerade programmet.”*

Till en början skapades en funktion på koncernnivå som skulle utbilda de olika enheterna inom organisationen i något som de kallar ”common risk knowledge”. Det innebar att det kommunicerades information om hur risker identifieras, utvärderingar och beslutsfattande. Det finns inget incitament för att kontrollera olika enheter utan syftet var enbart att skapa en ökad kunskap ute i affärsenheterna på risker. Ledningen på TeliaSonera vill inte ta ifrån de olika enheternas ansvar för risker på grund av den hanteringen är de bättre på ute i organisationen. Skälet till detta är att TeliaSonera är ett extremt komplext multikulturellt företag där enheterna är vana att ha sitt självstyre och är duktiga på att hantera risker. Den viktigaste faktorn för implementeringen skulle kunna bli lyckad är kommunikation. För TeliaSonera är risk management lika med knowledge management, individerna i företaget måste vara tydlig för att kunna sprida kunskapen.

För att få en bra kommunikation inom företaget när det gäller risker så gäller det att arbeta med enkla metoder och vara fokuserade på elementära faktorer.

Risker rapporteras till riskenheten en gång i kvartalet och är en del av den totala kvartalsrapporten. Riskrapporterna ligger sedan till grund för riskenhetens bedömning av hur riskläget i hela företaget är. Företaget använder inga matematiska modeller när de identifierar risker ute i bolagen. Det beror på att TeliaSonera ser IRM som ett tankesätt snarare än någon form av finansiell kontroll. ”Det handlar om att påverka kulturen i företaget”, menar en av de riskansvariga.

Riskerna i organisationen läggs ihop in i portföljer där t.ex. kunder kan vara en egen portfölj. Sedan rankas riskerna för dessa grupper genom förväntad avkastning och risknivå. Båda dessa två skalor är kvalitativa och resultaten används för intern benchmarking.

Ute i varje enhet finns riskansvariga som ansvarar för all risk utom den finansiella. Det ansvar som riskfunktionen på koncernnivå har är enbart att förmedla kunskap och visa det totala riskläget baserat på rapporterna som kommer in från bolagen.

De enda riskerna som hanteras på koncernnivå är som nämndes ovan de finansiella riskerna och de sköts av en treasuryenhet, TeliaSonera Treasury. Enheten fungerar som bolagets egen internbank och har ansvaret för hantering av finansiering och finansiella risker inklusive *nettning* och *poolning* av kapitalbehov och betalflöden. TeliaSonera Treasury strävar efter att optimera kostnaderna för den finansiella riskhanteringen och de arbetar utefter mandat från ledningen på TeliaSonera vilket göra att deras verksamhet ej kan påverka företaget resultat i någon större grad.

Vid beslutsfattning inom organisationen finns en medvetenhet att det alltid finns en osäkerhet involverad därför att möjligheten att utvärdera alla möjliga utfall är begränsad och omvärlden hela tiden förändras.

TeliaSonerans IRM ska därför fokusera på hur osäkerhet relateras till de uppställda målen för företaget, genom att hålla risksynen enkel och kontrollerbar. Kvaliteten på IRM i TeliaSonera är i stort beroende av hur hög kvalitén är på de uppställda målen. Riskhanteringen i TeliaSonera skapar information som kan klargöra effekterna och konsekvenserna av avvikelserna från måluppfyllelsen.

*”När resurserna att hantera risk överträffar den förväntade avkastningen är det dags att strukturera om målen.”*

Ett av skälen till att företaget införde IRM var att de ansåg att hantera risker individuellt inte var effektivt och kunde vara missvisande. Genom att skapa riskmappar och grupper av risker kan det få dem att fokusera på de viktiga riskerna. Ett exempel som respondenterna använder är att om det skulle bli ett demografiskt skifte till en äldre population kan en sk. riskkarta hjälpa ledningen att länka vanliga osäkerheter med affärsrisker. Ett demografiskt skifte kan se ut så här:

- Hur kunderna förändrar sitt beteende
- Huruvida det blir ekonomisk tillbakagång i vissa sektorer
- Vilka nya investeringsmöjligheter som dyker upp

Inom organisationen har det identifierats olika källor till hur risker kan uppkomma. Modellen som används har ett teoretiskt ursprung där risker delas in efter källan. För TeliaSonera kan exemplet med den åldrande populationen exemplifieras som en ”global risk”, det är alltså en risk som inte är påverkbar av företaget självt. Riskkällorna är identifierade hos TeliaSonera till tre, globala risker, marknadsrisker och affärsrisker.

I globala risker finns risker som politiska, miljö, klimat m.m. Dessa risker har företaget liten möjlighet att påverka och reducera.

För marknadsriskerna är det ett antal risker som kan drabba dem inom den industri som de verkar i. Här finns riskkällor som t.ex. konkurrenter, kunder och regleringar. Det finns en större chans att kunna påverka dessa riskkällor för att styra dem i den riktning som är i samförstånd med de mål som TeliaSonera ställt upp för sin verksamhet.

Den sista gruppen är affärsrisker och här ingår riskkällor som t.ex. strategier, personal, valuta. Det är denna grupp av riskkällor som kan påverkas genom ett aktivt riskhanteringsarbete.

TeliaSonerans koncernenhet för riskhantering ser hela verksamheten inom företaget som en portfölj av strategiska investeringar. Varje individuell investering har en kombination av förväntad avkastning och förväntade risker. Investeringsportföljen är i enlighet med de strategiska mål som företaget vill uppnå och ska reflektera ledningens vilja att övergripande balansera de långsiktiga riskerna.

*”Det är av stor vikt att bolagen ute i verksamheten känner till företagets kärnkompetens och vilka mål företaget som helhet vill uppnå.”*

Riskportföljen ska positionera riskerna utifrån deras förväntade avkastning på x-axeln och deras risknivå på y-axeln. Detta görs för att övergripande se hur riskerna positionerar sig i förhållande till kärnverksamheten (se kap 5). Risker kan ligga inom

andra positioner i riskportföljen men bara under kort tid. Det är ledningens vilja att investeringar ska drivas mot kärnkompetensområdet i portföljen.

Den ”risk view” som presenteras för riskavdelningen i TeliaSonera bygger på att varje organisatorisk enhet skapar en riskexponeringsprofil utifrån olika riskfaktorer.

Varje riskfaktor består av en grupp riskidentifieringar och slutsatser kring den aktuella risken. Riskfaktorerna inom organisationen är:

- Processer
- Resurser
- Finansiering
- Marknad
- Industri
- Teknologi
- Reglering
- Juridik
- Ekonomi

Varje riskfaktor bygger på en beräkning av sannolikhet multiplicerat med konsekvensen. Den input som används vid beräkningen bygger på kvalitativa uppskattningar. Riskfaktorerna sätts sedan in i en enkel modell där det går att se riskexponeringen för varje faktor. Genom att skapa ett mått för varje riskfaktor får de underlag för att kunna bearbeta de stora riskerna samt att i TeliaSonera samt att de kan se hur risker förändras över tiden.

Det är enkelt för ledningen inom TeliaSonera att påverka de två översta faktorerna med olika hjälpmedel genom att de tillhör risker som finns inom verksamheterna.

De fördelar som företaget har kunnat se med sin IRM är att det skapar värde. Genom att riskavdelningen blir tillfrågade av de olika enheterna och inte ses som en belastning av ledningen inom TeliaSonera anser respondenterna att de har lyckats tillföra värde inom organisationen. Det finns även andra mer konkreta bevis som att kunskapen om företagets risker har ökat genom att ha en kontinuerlig process med identifiering av risker samt att kommunikationen inom företaget har ökat.

*”Vi har ett av de få fungerande och lyckade IRM-systemen av alla företag.”*

Respondenterna drar slutsatsen att deras IRM-program är en av de få processer som verkligen har givit värde till företaget. De menar att andra företag oftast inte anpassar processen till verksamheten och att de därmed inte uppnår det som var tanken med IRM.

# 8.

## Från teori till praktik

Vår uppsats har tidigare behandlat IRM ur en teoretisk och en praktisk synvinkel. I detta kapitel presenterar vi analysen av de erhållna teoretiska och praktiska insikter som vi har införskaffat under resans gång. Vi har valt att dela in analyskapitlet under tre rubriker, vilka i stort sätt följer problematiseringen.

1. Målsättning med IRM
2. Riskanalys
3. Krav på företaget

### 8.1 Målsättning med IRM

I vår tidigare text har vi kunnat urskilja olika teoretiska motiv till implementering av IRM. De skillnader som vi har kunnat uppfatta mellan hur företag och hur teorin beskriver de bakomliggande faktorerna till IRM skiljer sig åt i ett par avseenden. De mål som vi har urskiljt, dels i teorin och dels i praktiken, kan sammanfattas och fördelas enligt boxarna nedan (figur 8.1). Skillnaden är liten mellan teori och praktik, vilket antagligen kan härledas till att företagens mål bygger på den teoretiska mallen för vad IRM är och varför IRM ska införas. Dock har vi kunnat identifiera målsättningar och effekter som företagen verkligen har observerat, vilka presenteras i fetstil. De andra målsättningarna angavs visserligen av företagen vid intervjutillfällena, men några effekter av de målsättningarna har inte kunnat observeras av vare sig företagen eller författarna.

<i>Teori</i>	<i>Praktik</i>
<ul style="list-style-type: none"><li>• Minskad volatilitet i kassaflöde</li><li>• Ökat aktieägarvärde</li><li>• Kontroll m.h.a verksamhetsstyrning</li><li>• Koppla strategi och riskhantering</li><li>• Effektivisering av RM-aktiviteter</li><li>• Lagstiftning och Corporate Gov.</li><li>• Ökat förtroende hos intressenter</li><li>• Ökad medvetenhet om risker</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Minskad volatilitet i kassaflöde</li><li>• Ökat aktieägarvärde</li><li>• <b>Kontroll m.h.a verksamhetsstyrning</b></li><li>• <b>Koppla strategi och riskhantering</b></li><li>• <b>Effektivisering av RM-aktiviteter</b></li><li>• <b>Lagstiftning och Corporate Gov.</b></li><li>• Ökat förtroende hos intressenter</li><li>• <b>Ökad medvetenhet om risker</b></li></ul>

Figur 8.1 Mål med IRM – från teori till praktik.

På frågan varför företag väljer att implementera IRM utkristalliserades ett antal motiv och målsättningar. Enligt konsulterna spelar ett företags mål och motiv stor roll vid utformningen av IRM. Ett exempel från studien är Heidelberg Cement vars främsta motiv har varit att uppfylla KonTrag, vilket även har inneburit att de har starkare fokus på uppföljning och kontroll genom internrevisorer och externrevisorer. Med andra ord tolkas IRM här som ett kontrollverktyg (mode of intervention). Vi uppfattar att företag med lagstiftning som främsta motiv till IRM inte eftersträvar andra mål än att uppfylla lag kraven. Heidelberg uppgav exempelvis att företagsledningen ännu inte satt nivåer för riskaptit och risktolerans, vilket är grunden för att en koppling mellan risker och strategier ska kunna genomföras. Med andra ord sätter lagstiftningen en ribba för riskhanteringen och därmed kommer andra målsättningar med IRM i skymundan.

För de andra företagen i studien har det i större utsträckning varit interna mål som drivit IRM-utvecklingen. För Norske Skog handlade det exempelvis om förändringar i koncernens ledningsprinciper och behovet av en ökad riskmedvetenhet. För TeliaSonera var behovet av minskad osäkerhet och möjligheten att identifiera nya affärsmöjligheter viktiga anledningar till att införa IRM. Med sådana mål som utgångspunkt i IRM-arbetet är det större sannolikhet att IRM blir en del av de dagliga aktiviteterna. Inom dessa företag ses IRM som ett sätt för management att stimulera risktänkandet (domain of intervention).

### ***IRM – maximering av aktieägarvärde?***

I kapitel tre framhölls maximering av aktieägarvärde som primärt motiv för risk management. Inget av våra fallföretag menade att deras IRM-program påverkade investerare eller aktiekursen. Statoil hade exempelvis genomfört en regressionanalys av makrofaktorer inverkan på företagets aktiekurs, men ej funnit några signifikanta resultat. Trots att Statoil är exponerade mot vissa makroekonomiska risker, vilket de sett reflekteras i intäkter och kostnader, är detta inget som aktiemarknaden tar hänsyn till.

Motsvarande resonemang torde vara relevant även vad gäller IRM och dess effekter på aktiekursen. För att testa detta påstående genomfördes en mindre undersökning bland ett antal aktieanalytiker och deras inställning till IRM (se faktaruta bredvid). Det visade sig att ingen av de tillfrågade kände till begreppet IRM i dagsläget och följaktligen hade det inte någon påverkan på hur aktieanalytiker väljer att investera sina pengar. Givetvis kan det vara så att aktiemarknaden förutsätter att företagen hanterar sina risker på ett optimalt sätt, exempelvis genom hedging, försäkringslösningar eller

#### **Känner analytiker till IRM?**

16 analytiker på Affärsvärldens sammanställning över "Årets bästa analytiker" kontaktades per e-post och telefon. Första frågan rörde vilka risker som beräknas vid värdering av en aktie. Andra frågan handlade om huruvida analytikern kände till IRM. Den avslutande frågan handlade om huruvida ett företag som arbetar med ett IRM-program skulle medges särskilt hänsyn vid aktievärdering.

Analytikerna nämnde affärsrisker och makroekonomiska risker som exempel på risker i bedömningen av en aktie. Dock var det ingen som kände till begreppet Integrated Risk Management, Enterprise-Wide Risk Management eller Holistic Risk Management. Följaktligen tog analytikerna ej heller särskild hänsyn till vilket system som används för riskhantering.

diversifiering. På så vis är det ointressant för aktiemarknaden att ta hänsyn till vilket system för riskhantering företaget använder.

I förlängningen ska dock andra mål och effekter av IRM visa sig i kostnader och intäkter, och därigenom öka aktieägarvärdet.

### ***Mål och effekter av IRM***

Det har inte varit lätt att i analysen skilja på mål och effekter. Målen som företagen uppgav upplevdes ibland som efterhandskonstruktioner av effekter som de upptäckt efter införandet av IRM. Målen och effekterna skiljer sig mellan teorin och praktiken genom att det i praktiken främst är kvalitativa effekter som redovisas såsom ökad medvetenhet i riskhanteringen. Teorin uppvisar ett större antal kvantitativa mål och effekter där företaget kan se direkta ekonomiska fördelar. Skillnaden beror troligen på svårigheten att mäta effekterna i monetära termer.

Vi har identifierat två övergripande mål och effekter av IRM. Ett primärt mål handlar om en ökad medvetenhet om verksamhetens risker och en ökad förståelse för vad som driver kassaflöden och intäkter. Riskmedvetenhet omfattar enligt vår uppfattning två saker. Dels medvetenhet och kunskaper om hur risker kan kommuniceras (begrepp, rapporteringsstruktur m.m.), dels kunskap och medvetenhet om hur olika risker påverkar organisationens verksamhet. Att proaktivt identifiera risker i en systematisk process och utveckling av IRM till ett förvarningssystem för risker, är båda två exempel på IRM-aktiviteter som syftar till att öka riskmedvetenheten. En ökad riskmedvetenhet innebär exempelvis en möjlighet att acceptera större risker då kunskapen om riskens effekt och påverkan finns i företaget.

Genom IRM uttryckte fallföretagen vidare att ett bättre underlag för resursallokering skapades, vilket också kan kopplas till en ökad riskmedvetenhet. Statoil utnyttjar exempelvis sin riskkommitté för att bedöma hur olika investeringsprojekt påverkar företagets riskprofil. Företagsledningen har härigenom erhållit ett bättre beslutsunderlag och risktagandet ligger därför bättre i linje med företagets övergripande strategi och riskaptit.

En andra övergripande effekt av IRM är kostnadssänkningar som en följd av användning av ett portföljvalstänkande. Genom att aggregera risker i verksamheten kan företaget identifiera naturliga hedgar mellan olika risker och härmed kan IRM-aktiviteter effektiviseras samt transaktionskostnader reduceras. Det var dessvärre inga företag som kunde ge exempel på att sådana resonemang genomförts för olika riskkategorier. I huvudsak handlade det om finansiell riskhantering, där exempelvis Statoil lyckats minska korgen av använda marknadsinstrument och därmed effektivare resursutnyttjande som följd.

### **Övriga reflektioner**

Genom att litteraturen ofta är skriven av amerikanska författare där det föreligger en större fokusering på aktieägarvärdet än vad det gör bland våra skandinaviska fallföretag så kan det motivet antas vara mer kulturellt betingat.

Det finns en viktig observation till att göra när det gäller de motiv som teorin och empirin framhåller. Vi uppfattar att teorin ofta är förknippad med konsulter, vilket

innebär att IRM är en tjänst som ska säljas och ju fler brister som ett IRM kan motverka desto bättre. Det samma gäller för företagen, där vi enbart har varit i kontakt med personer som arbetar med IRM på ledningsnivå, vilka naturligtvis inte vill på något sätt marginalisera sitt arbete. Det blir för dem viktigt att ange ett antal alternativa motiv, eftersom de på så sätt kan motivera att IRM är viktigt.

## 8.2 Riskanalysens problematik

IRM är ingen teori, utan snarare ett managementkoncept. Med det menar vi att IRM inte ger förslag på nya riskanalysmetoder, exempelvis nya metoder för att kvantifiera politiska risker. Det IRM tillför riskhanteringen är dels ett utvidgat synfält, dels en systematisk process. Ett utvidgat synfält innebär att riskerna betraktas och hanteras utifrån ett portföljvalstänkande. Vidare innebär den systematiska processen att risker kontinuerligt identifieras och behandlas, genom hela företaget. Det här innebär både ett teoretiskt och praktiskt problem för användare och utvecklare av IRM. IRM ska nämligen omfatta alla typer av risker – risker som traditionellt sett inte behandlats inom risk management och som det därför inte finns väl utvecklade mätmetoder för.

Detta går att urskilja inom företagen genom att de är väldigt duktiga på att behandla finansiella och försäkringsbara risker och använder avancerade modeller för att mäta dessa risker. VaR, olika former av känslighetsanalyser (stress tester) och Monte Carlo simuleringar är exempel på mått för finansiell riskhantering som nämndes i studien. Vid intervjuerna var det just finansiell riskhantering som upptog en stor del av deras egen presentation. När vi började resonera kring andra riskkategorier och dess mätmetoder blev svaren både mer knapphändiga och abstrakta. Det framkom snart att trots att flera av företagen utvecklat IRM under flera års tid, var systemen för systematisk mätning och uppföljning av strategiska och operationella risker primitiva, i jämförelse med metoder för finansiella risker.

Problematiken kan hänföras till riskernas frekvenser, det vill säga hur ofta de inträffar. För högfrekventa risker finns historisk data som kan ge en vägledning, för lågfrekventa risker däremot måste ofta en kvalitativ analys genomföras. Kvalitativa metoder innehåller normalt sett en hög grad av subjektivitet, vilket innebär att riskansvariga chefer kan uppleva riskers inverkan olika.

Problematiken med kvalitativa metoder har vi identifierat i företagen och de har försökt lösa den på olika sätt. HeidelbergCement tvingar exempelvis riskansvariga att kvantifiera alla risker genom att de måste uppskatta sannolikhet, konsekvens och effekten av åtgärder. De använder vidare intern- och externrevisor för att säkra metodens kvalitet. Vi ser dock ett antal problem med ett sådant förfarande. För det första krävs det extra resurser och en tradition av att använda internrevision i företaget. För det andra kvarstår den subjektiva bedömningen av riskens storlek och frekvens. Fördelen är dock att det trots allt finns någon som kontrollerar riskägarens bedömning av risker de tagit och är exponerade mot.

Ett annat exempel är Statoil som köper information avseende politiska risker. Informationen behöver givetvis inte vara mer korrekt, men däremot får Statoil en något mer objektiv bedömning av riskerna.

### **Aggregerat riskmått – finns det?**

För att kunna använda portföljvalssynsättet är det en förutsättning att företagen kan aggregera olika typer av risker och utvärdera olika riskers korrelation. Där stöter IRM på konceptuella hinder. Anledningen är svårigheten att mäta exempelvis strategiska risker, vilket i förlängningen innebär att en mängd antaganden behövs för att beräkna en optimal riskportfölj. Riskerna i portföljen följer exempelvis inte alltid en normalfördelning utan närmare bestämt helt olika fördelningsmönster, vilka måste uppskattas analytiskt. Det har även visat sig svårt att jämföra mått som lämpar sig för kontroll av en specifik risk med andra mått. Som vi ser det bör nämligen måttet dels vara lämpligt inom varje riskkategori, dels som jämförelse mellan riskkategorierna. Det medför att företagen upplever svårigheter att utveckla ett enhetligt mått, vilket kombinerar och uttrycker alla risker. En praktisk lösning har varit att använda risk som en produkt av sannolikhet och konsekvens. Som vi tolkar det beror användningen på att det är begrepp som alla i en organisation kan göras införstådda med. I jämförelse med begreppet osäkerhet som nämndes i kapitel tre är exempelvis sannolikhet något lättare att förstå. Heidelbergs riskansvariga summerade exempelvis produkterna av de olika riskerna och rapporterade detta till ledningen. Frågan vi ställer oss är vad det måttet egentligen betyder? Vi ser det som ett teoretiskt värde av risktagandet under en bestämd tidsperiod. Måttet är enkelt att kommunicera och praktiskt vid utformning av riskkartor med mera. Problemet är dualt: IRM ska även omfatta dynamiska risker, men vid användning av begreppet risk i termer av konsekvens och sannolikhet lever fortfarande föreställningen kvar att konsekvens är något negativt. Rapporteringen av risker i fallföretagen har nämligen en fokus på negativa risker. Ett andra problem är att vid en summering av produkterna tas ingen hänsyn till riskernas korrelation, vilket är en av IRM:s grundläggande principer.

### **Risikanalyt vs. Controlling**

Nästan samtliga företag menade att IRM fungerar som ett förvarningssystem. Inga negativa överraskningar ska kunna föra ut företaget på djupt vatten. Det råder dock viss osäkerhet kring hur ett sådant system ska utformas, eftersom systemets effektivitet bygger på indikatorernas möjlighet att verkligen mäta förändringen i riskerna. I teoriavsnittet framkom det att allehanda traditionella ekonomi- och verksamhetsmått kan användas som riskindikatorer. Frågan är förstas vad som då skiljer traditionell ekonomi- och verksamhetsstyrning från IRM? I praktiken kan det förstas vara så att det är samma person i ett företag som ansvarar för både riskrapporten och den dagliga verksamhetsstyrningen. Vi har dock i vår undersökning funnit att det finns en väsentlig skillnad. Genom IRM ska företag systematiskt kunna identifiera, analysera och kommunicera alla risker, även risker som ingår i budgetplaneringen. De risker företaget tar höjd för i budgeten är risker som förväntas inträffa under budgetperioden. IRM däremot omfattar även de risker som inte återfinns i budgeten. Därmed uppfyller IRM och verksamhetsstyrning två helt olika syften.

## **8.3 Krav på företaget**

Vi har uppsatsen igenom propagerat för att IRM består av ett antal element som behöver implementeras i organisationen. Det handlar om aktiviteter, funktioner och



system som enligt teorin bör finnas för att IRM ska skapa värde. Vi ska i följande avsnitt diskutera de element som identifierades i företagen, i relation till de krav teorin ställer på en fullt utvecklad IRM.

IRM ska omfatta samtliga risker, oavsett vilken del av verksamheten som är exponerad. Men något optimalt system kunde inte identifieras i företagen. Inom Statoil sköts exempelvis fortfarande ett flertal operationella risker ute i enheterna. De vill därför själva inte påstå att de har IRM i full skala eftersom något system för uppsamling av alla sådana risker ännu inte var utvecklat. I en liknande situation befanns sig Norske Skog, som identifierat strategiska och operationella risker som de mest allvarliga, men som fortfarande inte hade något fullständigt rapporteringssystem avseende dessa risker. Problematiken härrör delvis från diskussionen ovan att det är svårt att mäta strategiska/operationella risker på annat sätt än genom en kvalitativ bedömning av konsekvens och sannolikhet. Effekten av att inte ha kontroll över samtliga risker är tämligen uppenbar. Vi uppfattar att det handlar om att ha beredskap, att vara förberedd på risker som kan inträffa. Härigenom kan företaget på ett effektivare sätt, och även i samklang med strategierna, allokera resurser. En annan effekt är att företaget kan identifiera naturliga hedgar som kan sänka transaktionskostnaderna. Företaget måste alltså arbeta med alla risker och inte avgränsa sig till vissa risker enbart för att de är enklare att mäta.

### ***Organisatoriska förändringar***

För att implementera IRM i en verksamhet krävs en rad förändringar i organisationen. Företagen i studien hade samtliga, i någon form, installerat de tre element som framkom i teoriavsnittet; en riskenheter, en CRO och en riskkommitté. Men då samtliga företag i studien har haft någon form av riskenheter, även innan IRM infördes som koncept i organisationen, var det egentligen inget nytt element för våra fallföretag. På samma sätt som att den traditionella risk managern, omges nämligen CRO av ett team av medhjälpare.

Innan vi diskuterar rollerna för de två nya elementen, vill vi poängtera vikten av ledningens förtroende för IRM. Ledningen sätter ribban, inte enbart ekonomiskt för utvecklingen av ett IRM-system, utan framför allt för motivationen och engagemanget ute i organisationen. Ett exempel på ledningens bristande intresse var HeidelbergCement, där det visade sig att ledningen inte fastställt riskaptit och risktolerans. I Statoil däremot hade ledningen stort intresse av en förbättrad riskhantering genom IRM, vilket bland annat visar sig i de stora summor företaget lagt ned i system och riskkommitténs ställning i organisationen. I Norske Skog visade sig detta i att man gjort riskhanteringen till en koncernstabsfunktion med CRO som chef, som rapporterar direkt till CEO och styrelsen. Vi har med andra ord tydligt kunnat se att ledningens intresse och förtroende avspeglas i vilken ställning IRM får i företaget. Genom införandet av dessa tre element kan intresset för IRM säkerställas i organisationen. Konsulterna menade att intresset för riskhantering ofta sviktar i lågkonjunkturer. Denna problematik har även sin grund i diskussionen om det faktum att riskenheter är ett kostnadsställe och att det är svårt att mäta resultatet av nedlagt arbete. Genom inrättandet av funktioner i organisationen anser vi att kontinuiteten i riskarbetet säkerställs.

### **CRO – en risk champion?**

Både empiri och teori menar att utan en ”risk champion” i organisationen har IRM sämre möjligheter att nå de uppsatta målen. Vi kan konstatera att införandet av en CRO visar att företaget är villigt att satsa på IRM. Då fastslås också betydelsen av IRM, vilket följaktligen sprider sig i organisationen. Vi samstämmer med Lam (2003) som i teoriavsnittet betonar vikten av en CRO och att dess främsta egenskaper är att kunna motivera och förändra. Då IRM är ett nytt arbetssätt behövs en stark och karismatisk ledare för att entusiasmera individerna i organisationen. Två av företagen, Statoil och Norske Skog, hade installerat en sådan funktion och innehar därför en organisationsstruktur som påminner om process champion model (bilaga II). Heidelbergs modell påminner mer om en extended corporate governance model – då deras CRO även har ansvar för internrevision och uppfyllelse av lagar. Anledningen till att DeLoachs (2000) modeller inte fullt ut fungerar på företagen i den här studien har att göra med riskkommitténs syfte och arbetsuppgifter.

### **Riskkommittén: beslutande eller rådgivande?**

De företag vi har intervjuat har påpekat fördelarna med att införa en riskkommitté vilken ska fungera som ett kunskapsforum för riskhantering. I riskkommittén ska representanter, vanligtvis riskansvariga från olika bolag i organisationen, träffas för att diskutera aktuella problem, men även för att sprida kunskap. Riskkommittén fungerar exempelvis i Statoil som ett rådgivande organ för enhetscheferna när stora projekt ska genomföras inom en enhet. Det som är intressant i förhållande till den teoretiska diskussionen om IRM (som främst härrör från USA) är att riskkommittéerna i studien enbart är rådgivande. DeLoach (2000) menade att de bör vara exekutiva – det vill säga att de ska ha en beslutanderätt. Detta är inte något som de nordiska företagen vi studerat har utvecklat. En anledning kan vara förstås vara att det föreligger en kulturell skillnad mellan amerikanska och nordiska företag avseende hur de vill organisera sin riskhantering. En annan anledning kan vara att företagen i studien befinner sig i början av sin IRM-utveckling och att riskkommittén därför i framtiden kan få en exekutiv roll – när IRM väl blivit ett sätt att styra hela företaget. Bland våra referensföretag var riskkommitténs betydelse av olika art. Statoil var det företag som framhävde betydelsen av riskkommittén som kunskapsforum men dock utan exekutiv roll. Det fanns dock en informell regel genom att ingen enhetschef motsade sig den diskussion som ligger till grund för besluten i riskkommitténs, dvs. ingen hade hittills gjort motsatsen till vad som är förankrat i kommittén. I HeidelbergCement består riskkommittén enbart av personer ur ledningen och där CRO är ledaren. Här kan vi anta att riskkommittén har en mer uttalad exekutiv roll precis så som teorin föreskriver.

### **Utbildning**

Utbildning genom bland annat workshops, seminarier m.m. är ett måste enligt både teori och empiri. En grundläggande faktor för att skapa ett framgångsrikt IRM är att alla individer i organisationen talar samma språk när det gäller risker. Vi har tidigare i uppsatsen diskuterat förändringar och hur de påverkar ett företag samt att det förekommer olika uppfattningar om risk. Det som har framkommit i vår undersökning med företagen är att problemen med implementeringen av IRM är förståelsen bland de anställda ute i bolagen. Genom att utbilda personal och

presentera betydelsen av IRM för personalen menar företagen att de har fått hela organisationen att förstå och därmed bli positivt inställda. Detta kan ske genom att skapa mötesplatser och forum där olika individer från olika delar i organisationen kan träffas samt utbyta idéer. Härigenom kan företaget etablera en mer riskmedveten kultur genom spridning av kunskap. Ett exempel är TeliaSoneras program för "common risk knowledge", vilket handlade om att kommunicera och utveckla ett koncerngemensamt språk. Vad vi finner intressant är att TeliaSonera just ser IRM som ett sätt att förbättra riskkommunikationen i koncernen. Integrering av riskbehandlingsmetoder var det nämligen inte tal om, eftersom det ansågs bäst skötas av enheterna själva.

# 9.

## Sydkrafts IRM-process

Det här kapitlet inleds med ett avsnitt om elbranschens utveckling och resultatet av avregleringar. Därefter följer ett avsnitt innehållande Sydkrafts utveckling, affärsmodell och organisation. Dessa två avsnitt förklarar nämligen mycket av riskexponering, riskhanteringsprocessens design och IRM-utvecklingen i företaget. I kapitlet behandlas sedan Sydkrafts IRM-process i detalj vad gäller motiv till IRM, risk management-policy, riskkapit, riskidentifiering, mätmetoder och rapporteringsmodell. Kapitlet avslutas med en sammanfattning av var Sydkraft befinner sig i utvecklingen av IRM samt frågetecken och fallgropar som Sydkraft står inför. Kapitlet baseras på intervjuer med nyckelpersoner i Sydkrafts IRM-program (se kapitel 2.4), årsredovisningar och interna policydokument.

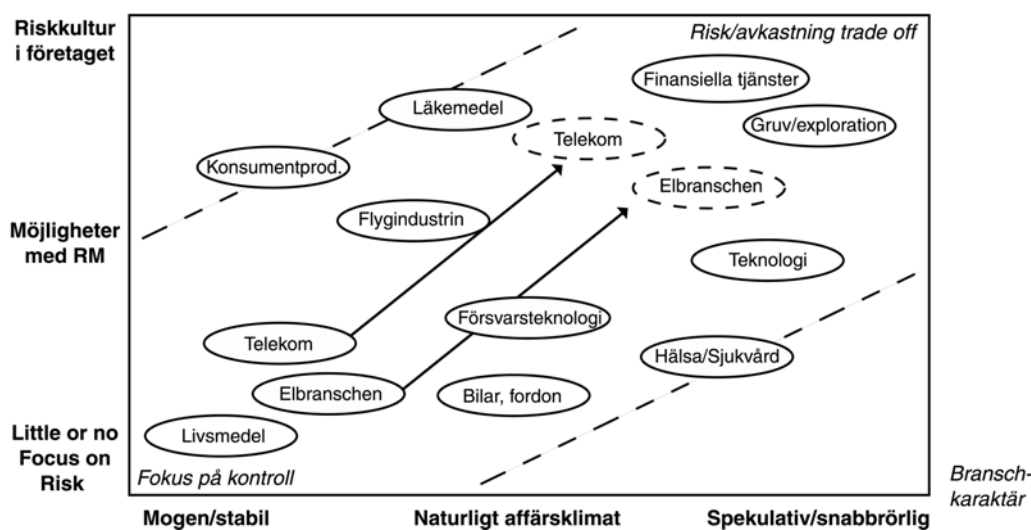
### 9.1 Elbranschens utveckling

Även om energibranschen (där elbranschen ingår) kan uppfattas som statisk och händelsefattig av gemene man har det skett stora strukturella förändringar det senaste decenniet. Vi har exempelvis poängterat att de globala marknaderna genomgått dramatiska förändringar. Oxelheim (1997) förklarar att denna utveckling medfört anpassningssvårigheter för många parter. Oxelheim hävdar också att vad gäller de nordiska finansiella marknaderna var det storföretagen som var först ut i global anpassning. Följaktligen tvingades politiker att avreglera de nationella marknaderna för att underlätta möjligheterna till ekonomisk tillväxt. Liknande utveckling har skett på elmarknaden. Norge var först ut av de nordiska länderna med en avreglering redan 1991. Den svenska elmarknaden avreglerades 1996 som fjärde europeiska land i ordningen. I ett första skede öppnades marknaden för konkurrerande försäljningsföretag. I ett andra skede, hösten 1999, fick kunderna lov att byta till vilken elleverantör som helst (Lindholm, 2003).

Avregleringen har i förlängningen inneburit att flera före detta kommunägda elbolag privatiserats och att en konsolidering i branschen tagit fart. Tidigare var bolagen i stor utsträckning fokuserade på att uppfylla medborgarnas krav på att det alltid ska finnas el i uttagen. Idag handlar målsättningen också om att tillfredsställa aktieägarnas avkastningskrav. Den tidigare fokusen på enbart operativa frågor har vidgats till att även omfatta finansiella och politiska frågor. Elpriser var exempelvis inte lika viktiga eftersom konkurrensen var så gott som obefintlig. Vidare har förändringar avseende lagstiftning och regleringar kommit på dagordningen, eftersom de kan komma att styra marknadens utveckling.

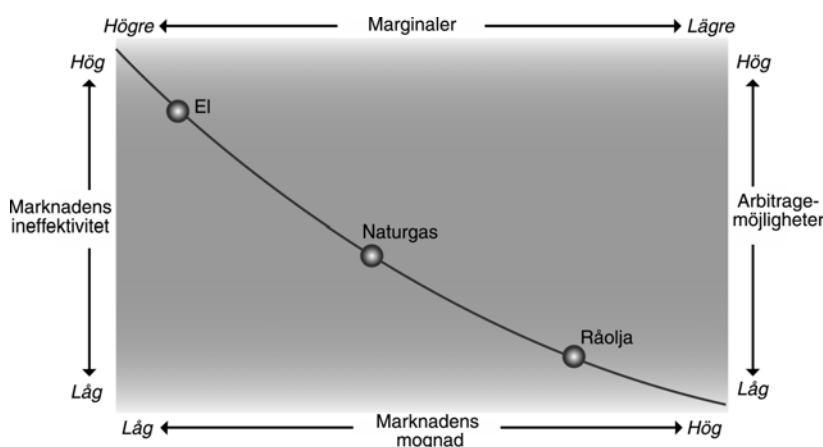
Avregleringen och de nya förutsättningarna för elbolagen kan enligt Clarke och Varma (1999) påverka deras inställning till RM. Bilden nedan (figur 9.1) illustrerar att företag i en relativt mogen och stabil bransch, som hanterar exempelvis livsmedel, är i mindre behov av RM än ett företag som erbjuder finansiella tjänster och befinner sig i en dynamisk och spekulativ marknadsmiljö. Clarke och Varma (1999) finner bland annat att elbranschen påverkats av effekterna av globalisering, privatisering och avregleringar. Det medför att branschen utvecklats till att bli relativt förändringsbenägen och konkurrensutsatt.

Risk Management  
möjligheter/behov



Figur 9.1 Olika branschers utveckling mot mer förändringsbenägenhet och ökat krav på risk management, enligt Clarke och Varma (1999).

Det är dock inte alla som håller med om beskrivningen av elbranschen ovan. I en rapport från konsultföretaget PriceWaterhouseCoopers anses den nordiska elmarknaden, i förhållande till andra delområden i energibranschen, inte vara speciellt konkurrensutsatt (se figur 9.2 nedan).



Figur 9.2 Elbranschen effektivitet, mognad, marginaler och arbitrage möjligheter enligt Cohen och Wigand (2002).

Cohen och Wigand (2002) anser med andra ord att elmarknaden i Norden är ineffektiv och omogen och att den därmed innehåller stora möjligheter för existerande aktörer då marginalerna är höga. Möjligheterna till arbitrage i elhandeln anses vidare vara stora, trots att den nordiska elbörsen Nord Pool funnits i över 10 år.

Nord Pool, som idag ägs av Svenska Kraftnät och norska Statkraft, har sin bas i Oslo. På börsen finns dels en fysisk spotmarknad, dels en finansiell marknad med termins- och optionshandel. Börsen tillåter numera även utomstående aktörer att handla på både spot- och derivatmarknaden. Förutom de ”naturliga” aktörerna, så som producenter och distributörer av el, finns även större företag och enskilda clearingaktörer representerade.

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att införandet av en nordisk elbörss och avregleringarna inneburit både möjligheter och hot för aktörerna. Vi kan också konstatera att IRM kan ses som ett verktyg i hanteringen av dessa nya förutsättningar.

## 9.2 Från el och sopor till bredband och mobiltelefoner

Sydkraft är ett snart 100-årigt bolag i energibranschen. Företaget har drygt 5 300 anställda med huvudkontor placerat i Malmö. Omsättningen är drygt 20 miljarder (SEK) och resultatet efter finansnetto 3,2 miljarder. Huvudägare är bland annat Europas största energibolag, tyska E.ON, med huvudkontor i Düsseldorf äger 55 procent av aktiekapitalet med ca 150 000 anställda. E.ON är noterat i Frankfurt, Zürich och New York. Den andre storägaren är norska Statkraft med 44 procent av aktiekapitalet.

Sydkraft producerar, köper och säljer el, det är huvuduppgiften. Men affärsidén avslöjar även andra affärsområden:

*”Våra produkter och tjänster inom energi, miljö och kommunikation ger våra kunder på den nordeuropeiska marknaden ökad konkurrenskraft, komfort och trygghet.”<sup>11</sup>*

Sydkraft kan därför inte ses som ett renodlat elbolag, utan som aktör på flera av energibranschens delmarknader. Dessutom har företaget verksamhet inom miljö och avfall samt nätverk för datakommunikation (bredbandslösningar).

### Sydkrafts affärer och organisation

Avregleringar i elmarknaden har inneburit att den traditionella värdekedjan för el delats upp för att möta konkurrenskrafterna (Lam, 2003). Även Sydkraft har därför delats upp i ett antal olika bolag och affärsområde såsom produktion, distribution, marknad och försäljning med mera. Sydkraft består av över 70 dotterbolag – många av dem är införlivade f.d. kommunägda bolag som sträcker sig över flera affärsområden, dvs. de både producerar och distribuerar el. Andra bolag kan vara renodlade producenter eller försäljningsbolag. Vi ska nu mer i detalj beskriva Sydkrafts affärer och organisation (figur 9.3).

---

<sup>11</sup> Från 2004 ansvarar Sydkraft för koncernens nordiska marknad. Sydkrafts engagemang i övriga Nordeuropa (främst Polen) har lämnats över till E.ON. Citat ur internt dokument.



**Figur 9.3** Sydkrafts övergripande organisation.

Affärsområdet Elproduktion finns på flera orter i Sverige. De flesta produktionsorterna ligger i södra halvan av landet, men naturligt nog är vattenkraftverken samlad i norr. Förutom vattenkraft har Sydskraft alla tänkbara energislager representerade i sin produktion; bioenergi (mestadels barkavfall från sågverk), gas (gasol, stadsgas, naturgas, vätgas), solenergi, vindkraft, kärnkraft och olja.

Marknad & Försäljning omfattar drygt 500 av de anställda i Sydskraft och står för utveckling och försäljning av energiprodukter till både privatpersoner och företag. Totalt har de drygt 850 000 kunder att ta hand om. Marknaden har förändrats avsevärt under senare år. Avregleringen 1996 innebar att antalet försäljningsbolag (konkurrenter) sjönk från 260 till dryga 100-talet. Samtidigt har man sett minskade marginaler och introducerat elavtal till fasta priser, vilket ökat pressen på god risk management.

Affärsområdet Värme & Avfall består av drygt 30 bolag. Några återvinner avfall för att producera värme och el, andra driver fjärrvärmeproduktion genom användning av flera olika typer av bränslen. I affärsområdet finns även ett bolag som återvinner miljöfarligt avfall. Under senare tid har även kyla blivit en efterfrågad produkt och Sydskraft har bolag som både levererar fjärr- och närkyla.

Distribution är ansvarigt för gas- och elnät samt på vissa orter även vattenrening och vattenförsörjning. Målet är att effektivisera och optimera distributionen, vilket exempelvis innebär uppköp av distributionsbolag.

Sydskraft Services har drygt 1600 anställda och omfattar fyra bolag med vitt skilda arbetsområden. ElektroSandberg är största bolaget med 1100 anställda och de konstruerar samt underhåller nätverk (el, stadsbelysning, trafikbelysning m.m.) och

kraftverk. Enista utvecklar och anlägger infrastruktur åt kommuner inom stads- och tätortsmiljö. ServicePartner är konsulter åt interna och externa kunder inom administration, kontor och fordon. Sydkraft Bredband säljer bredband och bygger regionala optiska nätverk.

Sydkraft har ett separat Energy Trading bolag (SETAB) där elhandeln är samlad, men där de också agerar som mellanhand för andra aktörer (kunder!). Tradingbolaget handlar på direkt mandat från Sydkrafts styrelse och har ett kontrollerat risktagande. Tradingbolaget har visat sig vara en av Sydkrafts mest lönsamma bolag sett till resultat efter finansnetto relativt antalet anställda.

### 9.3 Riskklassificering

En viktig del av en organisations IRM-program är riskklassificeringen, vilket omfattar en grundläggande analys av företagets totala riskexponering. Sydkraft har med hjälp av konsulter utarbetat en beskrivning och modell för företagets risker (se bilaga III).

Sydkraft identifierar följaktligen tre övergripande riskområden (kallas internt för osäkerhetsfaktorer):

**Omvärldsrisker** påverkar relevansen av företagets affärsidé och *kan inte påverkas genom egna beslut, direktiv, investeringar eller andra åtgärder*. Riskerna hanteras främst på ledningsnivå genom bevakning och avvägning vid affärsbeslut. Naturkatastrofer (med exempelvis dammbrott som följd) identifieras som den viktigaste risken, men den är enligt Sydkraft svår att åtgärda med annat än förbättringsåtgärder och branschgemensamt försäkringsprogram.

**Processrisker** påverkar genomförandet av företagets verksamhetsidé och *kan kontrolleras genom egna beslut*. Processriskerna ska övervakas systematiskt genom eget internkontrollarbete eller besiktningar av externa myndigheter och försäkringsgivare. Flera av processriskerna transfereras ut ur koncernen genom försäkringar, antingen direkt eller genom koncernens eget försäkringsbolag. Allvarligaste risken är ett kärnkraftshaveri där följdskadorna dock är försäkrade enligt lag.

De finansiella riskerna utom elprisrisker hanteras av finansfunktionen. Företaget är främst exponerade mot norska kronan eftersom spot- och derivathandeln på Nord Pool sker i den valutan. Då bränsleinköp även sker i EURO, DKK och USD finns där även en viss exponering. Refinansierings- och ränterisker hanteras genom spridning av lånens förfallodagar, diversifiering av låneportföljen samt arbeta med att kontinuerligt ha en hög kreditvärdighet hos Standard & Poor (långfristig upplåning A+, kortfristig K-1 och A1). Derivat och swappar används i mindre utsträckning för att uppnå ”önskad finansiell struktur”. Elprisriskerna hanteras av SETAB på Nord Pool.

**Informationsrisker** påverkar betydelsen och tillförlitligheten i information som understödjer företagets väsentliga beslut. Identifiering och hantering av dessa risker sker inom varje dotterbolag och affärsområde i en systematisk process som är kopplad till den strategiska planeringen.



## 9.4 IRM – motiv, utveckling och organisation

Sydkraft har som dotterbolag till E.ON skyldighet enligt tysk lagstiftning (KonTraG) att ha ett system för övervakning av risker. Risker som kan hota företagets utveckling ska identifieras och rapporteras. Lagen säger däremot ingenting om hur ett sådant system ska se ut. Moderbolaget har följaktligen utvecklat en policy och ett system för hur risker ska hanteras – detta system har i sin tur godkänts av moderbolagets externa revisorer.

E.ON:s riktlinjer för risk management kan sägas vara indelade i två delar. En del behandlar riskrapportering av alla typer av risker, en andra del behandlar två typer av särskilda finansiella risker (tradingrisker och kreditrisker) som företaget utvecklat speciella riktlinjer för.

**Riskdefinition.** E.ON definierar risker som *händelser som leder till att uppsatta affärs mål inte kan fullföljas enligt den medellånga strategiska planeringen*. Riskrapporteringen behöver med andra ord inte visa på möjligheterna (upside risk) och därför ej heller innehålla en avvägning (trade-off) mellan risktagande och möjlig avkastning. Riskrapporten ska heller inte omfatta risker som dotterbolagen och affärsområdena redan har tagit hänsyn till i planeringen av ettårsbudgeten. De riskscenarier som tagits med i budgeten kallas för *base case* och är händelser som sannolikt (>50 %) kommer att inträffa. De händelser som är relevanta för riskrapporten är *worst case* scenarier som subtraherats med respektive *base case* scenario. Differensen kallas för *bruttorisk*.

**Tröskelvärden – riskaptit.** För det första har E.ON satt *tröskelvärden* för alla risker som måste rapporteras. Bruttorisker definieras som maximal förlust för inträffad händelse, medan nettorisken utgår från bruttorisken minus effekten av insatta åtgärder (E.ON tar ingen hänsyn till sannolikheten i detta skede). Nettorisk motsvaras av begreppet återstående risk (se avsnitt 3.4). Även risker som överstiger en viss andel av det egna kapitalet ska rapporteras samt alla risker som av någon annan anledning behöver prioriteras.

Icke-kvantifierbara risker ("kvalitativa") har fått en egen kategori och dessa måste också rapporteras om de överstiger en viss andel av eget kapital. Här används en skala från insignifikant, låg, medium till existenshotande inverkan på företaget. Även sannolikhetsbedömningen har kategoriserats ifrån mycket osannolikt (1-10 %) till mycket sannolikt (91-100 %).

**Tidshorisont.** Analysen av riskerna och bedömningen av konsekvenser och sannolikheter ska ske över en tvåårsperiod. Risker som på ett konkret sätt kan identifieras för en längre tidsperiod än två år bör också rapporteras.

**Riskrapporten.** E.ON vill ha en riskrapport fyra gånger om året. Förutom en sammanställning av alla brutto- och nettorisker ska en sannolikhet tillmätas för varje enskilt scenario. En summering av den totala konsekvensen görs och ett genomsnittligt värde på de tillsatta sannolikheterna beräknas. Ingen hänsyn tas till den eventuella korrelation som kan finnas mellan riskscenarierna.

De fem största riskerna i varje dotterbolag rapporteras tillsammans med en kvalitativ bedömning av vilken effekt åtgärderna kan ha. Det görs på en skala mellan ett och fem (1=mycket bra, 5=otillräckligt).

Enligt E.ON:s riktlinjer ska varje dotterbolag ha en *risk officer* som är ansvarig för rapportframställandet. Då Sydkrafts organisation är en matrisorganisation med både geografisk och funktionell indelning menar Sydkraft att det inte behövs en risk officer i varje enskilt dotterbolag. Istället har de valt att ha risk officers i varje större dotterbolag, på den nivå som strategirapporten MTP ska genomföras. Det innebär ca 20 personer, inkluderat de som finns i varje affärsområde.

**Särskilda finansiella risker.** E.ON specificerar två grupper av risker som inte omfattas av den normala riskhanteringen ovan, vilka är risker från handel med råvaror (energy trading) och kreditrisker. Tradingverksamheten är noggrant kontrollerad – daglig kontrollrapportering av positionerna, stop-loss begränsningar, VaR och kreditbegränsningar måste göras och handel får enbart ske efter speciellt mandat från koncernledningen. Kreditriskerna är också reglerade i riskpolicyn.

Sydkraft har dock inte varit nöjda med detta förfarande utan har istället försökt utveckla IRM på ett sätt som passar deras syn på risker och som de kan ha mer nytta av.

*”Erfarenheten från E.ON:s sätt att implementera risktänkande kändes inte bra – det var fel utgångspunkt. [...] Vi ser hellre att IRM handlar om hur man säkrar de strategier som är kopplade till affärsenheternas krav från koncernledningen och därmed är vårt koncept något större än att enbart gå in och se på ett riskscenario eller riskkategori.” (Controller, Riskkommittén)*

Sydkraft har inkorporerat riskidentifiering och riskrapportering i den strategiska processen och i utvecklandet av RM-policyn utgått från ett *intressentperspektiv*. Utifrån kundernas, myndigheternas, personalens och ägarnas krav ska riskhanteringen ”stödja koncernens och dotterbolagens hantering av sina hot och möjligheter för att förverkliga sina affärsidéer och affärsplaner” (Sydkrafts RM-policy). Genom att systematiskt kartlägga och värdera konsekvenser och sannolikheter för risker, deras samverkan samt ackumulerade effekter, ska arbetet bidra till att säkra koncernens värdeskapande tillgångar. Till dessa tillgångar räknar Sydkraft kunder, partners, personal, processer, information, fysiska anläggningar, finansiella tillgångar, varumärke och organisationsstrukturer. Med andra ord troligen de flesta tillgångar en organisation kan inneha.

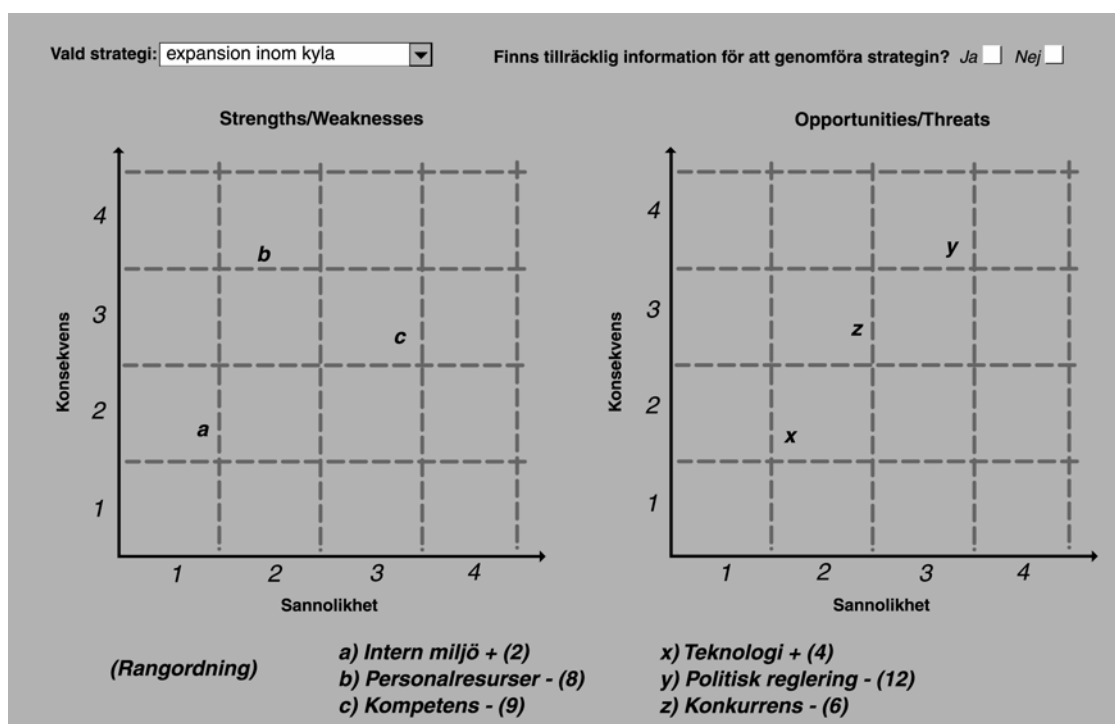
## 9.5 Strategi- och riskprocessen

Varje vår startar strategiprocessen på dotterbolags- och affärsområdesnivå. Utifrån givna strategiska mål på koncernnivå sätter varje affärsområde upp sina mål, vilka sedan respektive dotterbolag har att rätta sig efter. Målet är att utveckla och uppdatera koncernens MTP – Medium Term Plan (3 års sikt). Under året matchas sedan dotterbolagens rapporter med affärsområdets, som i sin tur matchas med koncernens övergripande mål. Kring årets tredje kvartal presenteras slutligen rapporten för E.ON. De strategiska planerna samlas i tryckt format, men en programvara har även

utvecklats för ändamålet. Enligt Sydkrafts egna riktlinjer till dotterbolagen och affärsområdena ska en MTP, utöver E.ON:s krav, även innehålla en SWOT-analys. Programvaran som ska stödja processen infördes under 2003, men är fortfarande under utveckling. Den innehåller också hjälpmedel i form av en riskprofil och en risk karta som baseras på SWOT-analysen. Vissa delar av programvaran tillhör enbart den strategiska processen, exempelvis att en bedömning görs av hur väl affärsområdet eller dotterbolaget uppfyllt tidigare uppställda krav. Andra delar bedömer vi som mer relevanta för själva riskarbetet och riskanalysen. En beskrivning av hur dessa delar är tänkta att fungera följer nedan.

### SWOT-analys

SWOT-analysen används för identifiering av risker för varje strategi<sup>12</sup>. Genom att utgå ifrån omvärldens strategiska möjligheter i relation till hoten (upside och downside syn på risk) samt väga detta mot företagets interna tillgångar respektive svagheter, ska riskerna med respektive strategi identifieras. Genom att analytiskt bedöma och tillsätta en konsekvens och en sannolikhet för varje relevant riskkategori får man fram en bild av strategins relevanta risker. Ett exempel illustrerar metoden nedan (figur 9.4).



**Figur 9.4** Fiktivt exempel på riskanalys med hjälp av en SWOT-analys i ett av Sydkrafts dotterbolag.

En rangordning av riskerna görs sedan (efter produkten av konsekvens x sannolikhet) för att företaget ska få en bild av de allvarligaste riskerna. För dessa risker ska sedan åtgärdsplaner göras samt en bedömning av effekten av och kostnaden för dessa åtgärder.

<sup>12</sup> I begreppet strategi ingår även krav och målsättningar från respektive affärsområde samt från koncernnivå.

## Riskprofil

För varje dotterbolag och affärsområde kan även en riskprofil plockas fram. Den innehåller inga sannolikhetsbedömningar utan är en sammanställning av förutbestämda riskers konsekvens på olika strategier. Olika färger används för att beskriva konsekvensens art och konsekvensen beräknas utifrån påverkan på nettovinsten. Är risken försumbar eller lindrig innebär det att den kan påverka budgetutformningen. Allvarliga konsekvenser innebär att de kan påverka hela affärsområdets resultat och katastrofala konsekvenser är de som kan påverka koncernens existens.

Tanken är att riskprofilen ska fungera som ett hjälpmedel vid utveckling av olika riskscenarier.

## Riskportföljen

Alla riskscenarier kan sammanfattas i en riskportfölj, både på bolags-, affärsområdes- och koncernnivå. Till skillnad från riskprofilen visar riskportföljen även vilka risker som accepteras alternativt är oacceptabla – den visar företagets *risktoleranskurva*. Den negativa konsekvensen mätt i effekten på enhetens täckningsbidrag ligger på y-axeln och sannolikhetsbedömningen på x-axeln. Linjen, det vill säga risktoleranskurvan, är en funktion av enhetens räntabilitet på det sysselsatta kapitalet och visar risktoleransen eller riskkapiten. Sydkraft har helt enkelt bestämt att 0,1 procent av det sysselsatta kapitalet kan accepteras som risk. Risker över linjen måste således hanteras och särskilt beaktas.

## Riskrapporten

Sydkrafts riskrapportering enligt ovan, som är Sydkrafts sätt att hantera kraven från E.ON, görs som sagt en gång per år i samband med den strategiska planeringen, MTP. Då E.ON vill att riskerna rapporteras kvartalsvis, sker detta enbart på koncernnivå och inte i respektive dotterbolag.

## Organisering av IRM i Sydkraft

Riskhanteringen i Sydkraft är uppdelad på olika enheter. CFO och dennes stab handhar finansiella och makroekonomiska risker, medan VD för tradingbolaget SETAB är ansvarig för elprisrisker och de risker som i övrigt kan uppstå i det bolaget (exempelvis motpartsrisker). Under CFO finns en avdelning, Risk & Försäkring, vars uppgift är de övriga riskkategorierna – att utveckla ett systematiskt arbetssätt för dessa och sammanställa riskrapporteringen till riskkommittén. I stort sett kan funktionen likställas med Business Risk Management funktionen som nämndes i kapitel 5. Risk & Försäkring har även som namnet antyder hand om koncernens säkerhets- och försäkringsfrågor. Avdelningens högsta ansvarige är således även chef för koncernens captive. På avdelningens finns en controller som har hand om den praktiska utvecklingen av IRM-programmet.

Riskkommittén består av personer från respektive affärsområde, koncernens human resource chef och controllern samt chefen från Risk & Försäkring. Sistnämnda är också ordförande för kommittén. De träffas fyra gånger per år, men kan även träffas vid eventuella oidentifierade händelser. Kommittén är under utveckling och således

också de tänkta arbetsuppgifterna. Tanken är dock att de ska diskutera riskscenarier som kan identifieras samt analysera korrelation och konsekvenser. Målet är att kommittén ska fungera som en expertpanel.

# 10.

## Sydkraft – frågetecken och förslag

Det här kapitlet diskuterar först frågetecken och problem som Sydkraft mött i utvecklingen av IRM. Därefter följer rekommendationer och lösningsförslag till Sydkraft, baserat på de teoretiska och empiriska diskussionerna i föregående kapitel.

### 10.1 Frågetecken och fallgropar

Det som har bildat utgångspunkt för vår kontakt med Sydkraft har varit att vi skulle utföra ett specifikt uppdrag angående IRM. För att kunna klargöra detta uppdrag ansåg vi att det behövdes en förståelse för vad IRM är och hur det praktiseras bland företag, därav vår teoretiska och empiriska referensstudie. Kunskaperna från dessa studier ska i detta kapitel appliceras på Sydkraft.

Genom våra intervjuer och studier av internt material har en rad problem varit mer framträdande än andra vid utveckling och införande av IRM på Sydkraft.

Inom Sydkraft saknas det intresse och viss förståelse för varför risker ska rapporteras upp till koncernnivå. För att få bukt med problem och förankra IRM-programmet i verksamheten var målet att hitta ett mått som kan användas för alla risker i verksamheten och som kan användas för att mäta effektiviteten av IRM.

*”Det är gott och väl att man tittar på ett riskscenario och så får det den och de här konsekvenserna. Men hur den totala risken ser ut relaterat till sysselsatt kapital saknar vi. [...] Framgångsfaktorer är att ge tillbaka nåt till dotterbolagen, i form av benchmarking eller på något vis visa nyttan av vad IRM ger tillbaka.”*

På så sätt skulle IRM motiveras för de olika dotterbolagen samtidigt som ledningen skulle inse nyttan med en fortsatt utveckling av IRM. De följdproblem som framkom vid kontakterna med Sydkraft var att de olika dotterbolagen såg IRM som ett top-down beslut där de själva inte hade varit med i diskussionen.

*”Problemet med IRM är att det ses som projekt som kommer uppifrån”*

Ett annat problem var att ansvariga för de olika affärsområdena inte såg vilka värdeskapande effekter IRM innebar, jämfört med vad som tidigare gjorts.

*”Många tyckte att det här med IRM är vanlig business controlling och sa att ‘det här gör vi redan’.”*

Kontentan av de problem som Sydkraft har med sitt IRM-program är alltså att det saknas, dels förståelse inom organisationen och dels ett sätt att mäta effekten, för att på så sätt förankra programmet i verksamheten. Vårt uppdrag grundades alltså på att hitta ett mått som ska användas för att visa effekterna med IRM inom Sydkraft.

## 10.2 Rekommendationer och lösningsförslag

Genom våra praktiska och teoretiska studier har vi funnit ett antal slutsatser som vi anser kan hjälpa Sydkraft i deras utveckling av IRM.

### **IRM relevant för Sydkraft?**

Förändringar i elmarknaden har varit progressiva. Det medför att ett företag som är villigt att dra fördelar från avregleringen i branschen söker kontinuerlig information om sin risktolerans och affärsmässiga och rättsliga begränsningar för att därmed effektivare operera i den konkurrensutsatta miljön. Härigenom kan risker med större fördel betraktas vid beslutsfattning, eftersom informationen är aktuell och uppdaterad. Visserligen ansåg några konsulter att elbranschen inte alls är effektiv och snabbväxande – åtminstone inte i Sverige – och att behovet av risk management därför inte borde vara stort. Dock är det bara en ögonblicksbild av branschen just nu och troligen inte alls relevant i framtiden. Det är nämligen rimligt att anta att marknaden kommer att växa, olika alternativa energikällors lämplighet kommer att diskuteras i olika politiska forum och att nya avregleringar kommer att förändra konkurrenssituationen i branschen. Sydkraft kan därför med gott mod motivera utvecklingen av IRM i företaget.

### **Sydkrafts riskidentifiering idag**

Sydkraft tillhör ett av de företag som har kommit långt i sitt arbete med IRM. Ett exempel är användandet av en SWOT-analys i samband med riskidentifiering och bedömning. På så sätt inkorporeras riskidentifieringen i den strategiska analysen. Å ena sidan är det positivt då vi har sett att strategiska risker är den enskilt största riskkategorin, å andra sidan riskerar Sydkraft att negligera andra typer av risker. Vi menar dock att fördelarna väger över och att Sydkraft bör fortsätta den på intagna vägen.

Ett annat positivt exempel är att Sydkraft kvantifierat alla operationella och strategiska risker som är svåra att observera – just för att kunna ställa upp riskprofiler och riskkartor. Vi har inte, vare sig i referensstudien eller litteraturen, funnit andra lämpliga metoder som kan ersätta eller förbättra Sydkrafts riskidentifieringsprocess.

### **Fokus på riskmedvetenhet**

Sydkraft strävar efter att utveckla ett totalmått som kan användas för att mäta den totala risken vid en viss tidpunkt och följaktligen också effekten av de aktiviteter IRM omfattar. Utgångspunkten i sådana beräkningar är begreppen sannolikhet och konsekvens. En summering av produkten, är som vi ser det, idag det enda alternativet för beräkning av totalrisken eller bruttoexponeringen. Andra mått som RAROC, VaR och CaR kan inte appliceras för alla typer av risker. VaR kräver exempelvis antaganden om sannolikhetsfördelning och kovarians mellan olika typer av risker. Sådana antaganden är dels väldigt komplicerade att genomföra, dels kan man ifrågasätta om måttets validitet inte urholkas av de antaganden som måste göras för lågfrekventa risker. Sydkrafts IRM-program är fokuserat på strategiska och vissa operationella risker (lågfrekventa omvärldsrisker) – följaktligen är kvalitativa metoder enda sättet att bedöma dessa risker. Vare sig konsulterna, referensföretagen eller

forskare runt om i världen kan idag presentera någon lämplig metod för att mäta alla risker med samma mått.

Hur ska då Sydkraft kunna mäta effekten av IRM? För det första bör fokus i utvecklingen av IRM-arbetet inte ligga på utvecklandet av ett integrerat mått. Den huvudsakliga målsättningen bör, enligt vår uppfattning av teori- och empirianalysen, handla om att utveckla företagets *riskmedvetenhet*. Riskmedvetenhet uppstår som diskuterats i kapitel 8 just genom att det finns en systematisk rapportering av risk – att ansvariga i dotterbolag och affärsområden tvingas sätta sig ned för att diskutera risk utifrån en förutbestämd begreppsapparat. Riskmedvetenhet kan mätas på olika sätt genom undersökningar av anställda, riskansvariga och chefers inställning till risk.

De effekter som ökad riskmedvetenhet kan leda till omfattar framför allt möjlighet till bättre beslutsunderlag för kapitalallokering och portföljeffekter. Den senare är en effekt av riskkommitténs arbete, vilket vi återkommer till nedan.

För det andra måste företaget inse att IRM är ett koncept som verkar på lång sikt. Effekterna av IRM på lång sikt handlar om lägre volatilitet i kassaflödet, vilket förstås kan mätas när IRM varit verksamt ett par år. Ett rimligt antagande är förstås att aktiemarknaden också premierar detta i framtiden. På lång sikt ska alltså ett framgångsrikt IRM-program utmynna i ett ökat förtroende hos allehanda intressenter.

### **Intern bedömning av riskmedvetenhet**

Riskmedvetenheten kan som sagt ovan bedömas genom en intern kontroll. Vi såg i referensstudien att ett sätt att undgå problematiken med att chefer ska utvärdera sig själva (moral hazard m.m.), är att använda sig av internrevisorer. Då Sydkraft inte har en utvecklad internrevision i form av internrevisorer som åker runt i dotterbolagen är detta inget lämpligt arbetssätt. Istället föreslår vi att avdelningen för Risk & Försäkring (riskenheten – som bör bli en business risk management avdelning) bör ansvara för att utvärdera riskmedvetenheten. Sydkraft kan själv utifrån egen erfarenhet identifiera de faktorer som är avgörande för en god riskmedvetenhet. De exempel som vi har stött på är bedömning av riskkultur i ett bolag, antalet utbildningsdagar, möjligheter för anställda att rapportera missförhållanden, bedömning av riskrapportens konsistens m.m. Faktorerna poängbedöms sedan på en skala och summeras. Det mått som framkommer kan sedan användas för benchmarking mellan bolagen och som en del i ett belöningssystem. Vi bedömer att den här sortens utvärdering bör göras kontinuerligt på årsbasis och sammankopplas med övrig verksamhetsuppföljning.

### **Utbildning för att öka riskmedvetenheten**

Utbildning inom organisationen för vad risk är och hur risk ska bedömas är en nödvändig ingrediens för att riskmedvetenheten ska bli högre. I vår undersökning poängterades det starkt att alla individer ska tala samma riskspråk inom koncernen och det kan åstadkommas genom utbildning. Det förbrukar resurser i form av tid och pengar att utbilda personal, men som ovan nämnts är det essentiellt för att IRM ska bli framgångsrikt. TeliaSonera har utformat ett utbildningsprogram inom sitt IRM-program för att på så sätt säkerställa att informationen når alla och att alla känner sig delaktiga i det nya arbetssättet.

I Sydkraft framkom problem i form av svårigheter att urskilja vad som egentligen är nytt för riskansvariga ute i bolagen, vilka hela tiden skött sin verksamhet på ett sätt som de naturligtvis har ansett vara tillräckligt. Vi ser dock att problemet kan lösas



genom kommunikation om vad IRM egentligen innebär. Som vi konstaterade tidigare är IRM inte detsamma som ekonomi- och verksamhetsstyrning. IRM lyfter fram de osäkra händelser (risker) som inte tagits höjd för i budgeten. Det vill säga framtida, osäkra, händelser vars konsekvenser måste mildras för att säkra organisationens målsättning. Dessa risker ska sedan aggregeras för att skapa en förståelse för vad som kan hända företaget om de oväntade händelserna, vilka inte ingår i budgeten infaller.

### **Inrättandet av en CRO**

När det gäller problemen med förankringen och intresset för IRM i organisationen anser vi att det finns ett antal lösningar. En position som saknas på Sydkraft idag är en CRO. De flesta företag som vi har intervjuat och även litteraturen framhåller vikten av att inrätta en position på ledningsnivå som har huvudansvaret för riskhanteringen. Idag har olika funktioner ansvaret för olika typer av risker, exempelvis har tradingbolaget eget ansvar för de finansiella riskerna och lyder direkt under CFO. Ett utlokaliserat ansvar för risker medför att portföljeffekterna av IRM aldrig kan få fullt utslag.

Genom att tillsätta en CRO, som är direkt jämbördig exempelvis CFO, visar företaget att det finns ett förtroende från ledningen för IRM och att riskarbetet prioriteras. Sydkraft har av tradition varit en starkt decentraliserad organisation där bolagschefer har haft ett stort eget ansvar. En CRO:s arbete bygger på stor del att kommunicera med bolag och på så vis utbilda och skapa förståelse för IRM. Därför kan inrättandet av en CRO i Sydkraft förankra projektet ytterligare i organisationen.

### **Riskkommitténs arbetsuppgifter**

Riskkommittén i Sydkraft har idag en rådgivande funktion – en slags expertkommitté. Kommittén har sedan införandet hösten 2003 haft en något undanskymd roll och arbetsuppgifterna har varit oklara. Vi föreslår att riskkommittén ska fortsätta vara ett forum för kunskapsutbyte, men att den i framtiden får en exekutiv roll. Riskkommittén fungerar då som en utvidgad ledningsgrupp, där kompetens avseende risk, investeringar och strategier återfinns. Om riskkommittén får mer makt, blir således risk och IRM viktigare i den övriga organisationen.

Arbetsuppgifterna bör rent konkret bestå i att utforma riskscenarier för både verkställda och kommande investeringar och aktiviteter. Målet ska vara att måla upp en totaleffekt av ett riskscenario – dess inverkan på alla affärsområden inom Sydkraft. Från kostnader för produktionsbortfall till kostnader för att återställa förtroendet för varumärket.

# 11.

## Slutsatser

I detta kapitel sammanfattar vi studien och återknyter till syftet. Syftet har varit att beskriva och analysera IRM vad det gäller utveckling, teori och praktik samt utreda och utveckla Sydkrafts IRM. För att ge bakgrundsinformation till uppsatsen har ett antal centrala begrepp och teorier diskuterats. Vidare har intervjuer genomförts och empiri tolkats. Här avser vi att presentera våra slutsatser.

### 11.1 IRM – utveckling, teori och praktik

Vi fann en utgångspunkt i finansiell teori om att risk management kunde vara värdeskapande för företag, en tanke som även skulle kunna appliceras på IRM. Vi anser dock att det föreligger en stor skillnad mellan TRM och IRM. Framför allt det faktum att IRM omfattar alla typer av risker, vilka inte kan mätas på ett och samma sätt, har begränsat möjligheten att förklara IRM med traditionella metoder inom risk management.

Det finns också en avgörande skillnad i målsättning. IRM är ett arbetssätt där det främst handlar om att öka riskmedvetenheten i organisationen, medan TRM handlar om hur företag genom användning av olika mätmetoder kan lösa finansiella och försäkringsbara problem på ett optimalt sätt.

I några länder är IRM ett försök till en lösning på ett corporate governance problem, men i Norden verkar det istället som om interna krafter drivit på utvecklingen. Samtidigt lutar teoriutvecklingen på området åt att beskriva IRM som ett styrinstrument – ett sätt att leda hela verksamheten utifrån ett riskperspektiv.

Vi kunde också konstatera att användningen av IRM är särskilt viktigt för ett företag som befinner sig på en dynamisk och konkurrensutsatt marknad.

En stor skillnad som vi har identifierat är att effekterna som teorin framhåller, framförallt de monetära, i dagsläget inte har fått utslag i praktiken. Det finns en avsaknad i den teoretiska diskussionen om hur företag praktiskt ska gå tillväga för att mäta och bedöma riskkategorier som är lågfrekventa och svåra att observera. En annan viktig reflektion är att det saknas ett bra totalt riskmått för alla risker som uppstår i ett företag. Produkten av sannolikhet och konsekvens är det enklaste och mest kommunicerbara måttet för alla typer av risker och riskscenarier. Det är det enklaste sättet att försöka rangordna risker (i en risk karta) och bedöma en organisations riskexponering.

En samordning av riskhanteringsaktiviteter inom alla organisatoriska enheter är ett steg som kräver kulturella och strukturella omställningar för en organisation. Vi kunde identifiera att ett framgångsrikt arbete med IRM kräver:

- ✓ En dedikerad CRO som tillhör högsta ledningen.
- ✓ En riskkommitté med nyckelpersoner och experter inom organisationen. Kommittén kan ha en rådgivande roll, men bör vara exekutiv.
- ✓ Utbildning av anställda för att skapa en enhetlig begreppsapparat
- ✓ Kontinuerlig uppföljning av både processer och riskmedvetenhet i organisationens olika enheter.

Vi har vidare identifierat att riskportföljtänkandet, en av hörnstenarna inom IRM, används på två sätt. Dels vid framställningen av en riskkarta, dels ingår korrelationsanalys av risker i riskkommitténs arbetsuppgifter.

Skillnader mellan teori och praktik har med andra ord identifierats, men några stora skillnader har ej utkristalliserats. Det har sin förklaring i att fenomenet IRM är ett relativt nytt arbetssätt och att det därför inte har fått så stor spridning inom forskningen. Det finns inom litteraturen, speciellt den som är skriven av konsulter, en viss övertro på vilket värde IRM kan skapa och hur enkelt det är att implementera IRM. Vi vill istället framhålla vikten av långsiktighet, eftersom IRM handlar om inläring, förändring av arbetssätt och utveckling mot en högre riskmedvetenhet.

### ***Sydkrafts IRM***

Sydkraft har i dagsläget kommit långt med sitt IRM-program. Det som saknas är ett sätt att förankra intresset och motivationen inom organisationen. Det är viktiga aspekter som måste lösas för att IRM ska kunna uppfylla de mål som företaget har uppställt.

Det essentiella för Sydkraft är att skapa förutsättningar för att höja riskmedvetenheten i organisationen. Genom att en CRO inrättas på högsta ledningsnivå och att riskkommittén får en exekutiv roll, kan IRM-programmet förankras i organisationen. Med dessa organisatoriska förändringar, en fortlöpande intern utbildning avseende riskhantering, och ett system för att utvärdera riskmedvetenheten i olika enheter, kan validiteteten i riskhanteringen öka.

## **11.2 Framtida forskning**

Under arbetet med denna uppsats har vi funnit en del intressanta uppslag som vi anser kan ligga till grund för framtida forskning. Som forskare måste en avvägning göras mellan överskådlighet och detaljrikedom. Flertalet av dessa forskningsämnen hade kunnat vara kunskapsbidragande för vår undersökning men på grund av tidsbrist har vi valt att utelämna viss detaljrikedom.

- En kvantitativ studie skulle kunna studera hur många företag i Norden som arbetar med någon form av IRM, om de har en CRO, vilka arbetsuppgifter och egenskaper CRO har osv.

- Under vår undersökning har vi även funnit att det finns problem att bedöma operationella och strategiska risker. Ett uppsatsämne skulle kunna vara att undersöka hur svenska företag generellt arbetar med denna typ av risker.
- En teori som vi har stött på i vår undersökning är IRM som konkurrensfördel. En del teoretiker har framhållit att ett effektivt IRM-program kan ge konkurrensfördelar och vi anser det vara intressant att undersöka detta i kommande forskning.

# Referenser

- Affärsvärlden (2003-11-04) "Enskilda berren på analytiker tronen" Nr. 45
- AIRMIC (The Association of Insurers and Risk Managers) (2002) *Risk Management Standard* [pdf] Tillgänglig: [2004-01-07]  
<[http://www.airmic.com/AIRMIC\\_RiskManagementStandard.pdf](http://www.airmic.com/AIRMIC_RiskManagementStandard.pdf)>
- Allyannis, G. & Weston, J. P. (2001) The use of foreign currency derivatives and firm market value, *The review of financial studies*, V 14 n 1
- Alvarez, G. Operational Risk Event Classification. [pdf] Tillgänglig: [2004-01-24]  
<<http://www.garp.com/library/Articles/Operational%20RiskEventClassification.pdf>>
- Alvesson, M. & Kärreman, D (2001) Odd couple: Making sense of curious concept of knowledge management, *Journal of management studies*, 38:7 November
- Alvesson, M. och Schöldbberg, K. (1994) *Tolkning och reflektion – vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*, Studentlitteratur, Lund.
- Andrews, J. D. & Moss, T. R. (2002) *Reliability and Risk Assessment*. London: Professional Engineering Publishing.
- Anthony, R. N. & Govindarajan, V. (2000) *Management Control Systems*, 10th edition, Irwine, Chicago
- Barton, T. L., Shenkir, W. G. & Walker, P. L. (2002) *Making Enterprise Risk Management Pay Off*. Upper Saddle River: Financial Times/Prentice Hall.
- Baums, T. (2000) Corporate Governance in Germany - System and Current Developments, [pdf] Tillgänglig: (031216)  
<[Http://www.jura.uos.de/institut/hwr/PDF/paper70.pdf](http://www.jura.uos.de/institut/hwr/PDF/paper70.pdf)>
- Bernstein, P. L. (1998) *Against the gods: the remarkable story of risk*, New York: Wiley
- Beasley, M. (2003) Combined Risk Assessment Slides [pdf] Tillgänglig: (031211)  
<<http://www.ncsu.edu/ehs/BCP/documents/Combined%20Risk%20Assessment%20Slides.pdf>>
- Buehler, K. S. och Pritsch, G. (2004) *Running with risk*, [pdf] Tillgänglig: (040201)  
<[http://corporatefinance.mckinsey.com/\\_downloads/knowledge/MOF/2004\\_no10/NEW\\_risk\\_MOF10.pdf](http://corporatefinance.mckinsey.com/_downloads/knowledge/MOF/2004_no10/NEW_risk_MOF10.pdf)>
- Campbell & Kracaw W. A. (1990) Corporate Risk management and the incentive effect of debt, *The journal of finance*. Volume XLV No 5. December
- Carroll, R. (2003) *Risk Management Handbook for Health Care Organizations*. New York: Jossey-Bass.

- Chatterjee, S., Wiseman, R. M., Fiegenbaum, A. & Devers, C. E (2003) Integrating Behavioural and Economic Concepts of Risk into Strategic Management; The twin Shall meet, *Long Range Planning* 36 61-70
- Christoffersen, P. & Vihang, E. (2000) Towards a global financial architecture: capital mobility and risk management issues, *Emerging Markets Review*. 1:3-20
- Clarke, C. J. & Varma, S. (1999) Strategic Risk Management: the New Competitive Edge, *Long Range Planning*, Vol. 32, No. 4, pp. 414 to 424,
- Cohen, F. & Wiegand, M. (2002) *Energy trading Re-establishing sound foundations*, [pdf] Tillgänglig: (040102)
- <[http://www.pwcglobal.com/Extweb/pwcpublications.nsf/4bd5f76b48e282738525662b00739e22/46d508c34fb62dc385256c790053e200/\\$FILE/energy\\_trading\\_report.pdf](http://www.pwcglobal.com/Extweb/pwcpublications.nsf/4bd5f76b48e282738525662b00739e22/46d508c34fb62dc385256c790053e200/$FILE/energy_trading_report.pdf)>
- Culp, C. L. (2000) Ex ante versus ex post RAROC. *Derivatives Quarterly*. Vol 7:1, pp. 16-26.
- Dahlström, K. (2000) *Från datainsamling till rapport, att göra en statistisk undersökning*, Lund: studentlitteratur
- Dagens Näringsliv (2002-12-07) *Klabb, babb og ABB*.
- Danielsson, D., Jorgensen, B & Casper G. (2002) Incentives for Effective Risk Management, *Journal of Banking & Finance*, 26 1407–1425
- D'Arcy, S. P. (2001) *Enterprise Risk Management*, Forthcoming in the: *Journal of Risk Management of Korea* Volume 12, Number 1
- Dawson, P. (1994) *Organizational change, A processual approach*, London: P.C.P.
- Deloach, J. W. (2000) *Enterprise-wide Risk Management - strategies for linking risk and opportunity*. London: Prentice Hall and Financial Times.
- Doherty, N. A. (2000) *Integrated risk management*. New York: McGraw-Hill
- Dowd, K. (2002) *An introduction to market risk measurement*, Chichester, West Sussex, England ; Hoboken, N.J. : J. Wiley
- Drucker, P. F. (1999) *Management*, Oxford : Butterworth-Heinemann
- Economist Intelligence Unit Limited and MMC Enterprise Risk, Inc., 2001, *Enterprise Risk Management: Implementing New Solutions*, [pdf] Tillgänglig: (040203)
- < <http://www.mmcer.com/comment/FinalExecBrief.pdf> >
- Eiteman, D., A. Stonehill, and M. Moffett (2003) *Multinational Business Finance*, 10:th edition, Reading, MA: Addison Wesley.
- Elias, N. (1995) *Technization and Civilization, Theory, Culture & Society*, Sage Vol. 12:3:7-42

- Elyasiani, E. & Mansur, I. (1998) Sensitivity of the Bank Stock Returns Distribution to Changes in the Level and Volatility of Interest Rate, A GARCH-M Model, *Journal of Banking & Finance* 22, 535-563.
- Ernst & Young (2001) *2001 Risk Management Guide Managing, Risk To Protect And Grow Shareholder Value*, [pdf] Tillgänglig: (031201)  
 <[http://www.ey.com/global/download.nsf/International/2001\\_Risk\\_Management\\_Guide\\_-\\_Managing\\_Risk\\_to\\_Protect\\_and\\_Grow\\_Shareholder\\_Value/\\$file/2001\\_riskman\\_guide.pdf](http://www.ey.com/global/download.nsf/International/2001_Risk_Management_Guide_-_Managing_Risk_to_Protect_and_Grow_Shareholder_Value/$file/2001_riskman_guide.pdf)>
- Fatemi, A. & Luft, C. (2002) Corporate risk management Costs and benefits, *Global Finance Journal*, 13 29–38
- Fazzari, S., Hubbard, R.G. & Petersen, B.C. (1988) Financing constraints and corporate investment, *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 141}195
- Fischer F, (1991), *Rethinking risk assessment, towards an integration of science and participation*, Working paper, *Onderzoekscentrum Sturing en Samenleving*, Rijksuniversitet Leiden
- Fok, R. C. W., Carrol, C., & Ming, C. C. (1997) Determinants of corporate hedging and derivatives; a revisit, *Journal of Economics and Business* 46 569-585
- Froot, K. A., Scharfstein, D., Stein, S. & Jeremy, C. (1993) Risk Management: coordinating corporate investment and financing policies, *The journal of finance*, vol. 48, nr 5 December 1993 1629-1658
- Hamilton, G. (1996) *Risk Management 2000*. Lund: Studentlitteratur.
- Haushalter, D. G., Randall, A., H., Lie, E, (2002) Price uncertainty and corporate value, *Journal of Corporate Finance*, 8 271–286
- Honore, L (1999) An approach to the risk of the very small firm *Management*, Vol. 4, 1-2, 101-111
- Huber, G, Daft, R I Jablin, F, Putnam, L, Roberts, K, Porter, L, (1989), *Handbook of Organizational Communication, an interdisciplinary perspective*, Sage Publications
- Huberman, G (1997) Corporate risk management to reduce borrowing costs, *Economics Letters*, 54 265-269
- Gidden, A. (1991) *Modernity and self identity, Self and society in the late modern age*, Polity Press, Oxford: 109-143
- Gough, J. (2003) *Sharing the Future: Risk Communication in practice*, Christchurch: CAE, University of Canterbury. sid 7-14 [pdf] Tillgänglig: (031114)  
 <[http://www.caenz.com/info/downloads/publications\\_files/stfchap1.pdf](http://www.caenz.com/info/downloads/publications_files/stfchap1.pdf)>
- Graham, J. & Rogers D. A. (2002) Do firms hedge in Response to tax incentives, *The journal of finance*, Vol. LVII No. 2
- Hoyt, R., Merkley, B. M. & Thiessen, K. (2001) *A composite sketch of a Chief Risk Officer*. Tillinghast-Towers Perrin.[pdf] Tillgänglig: (2003-11-11)

- <[http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/reports/Composite\\_Sketch\\_CRO/ChiefRisk.pdf](http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/reports/Composite_Sketch_CRO/ChiefRisk.pdf)>
- IOSH (2002) *Business risk management*, [pdf] Tillgänglig: (031201)
- <<http://www.iosh.co.uk/files/technical/BusinessRiskManagement.pdf>>
- Jacobsen, D. I. (2002) *Vad, hur och varför? Om metodval i företagsekonomi och andra samhällsvetenskapliga ämnen*. Lund: Studentlitteratur.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976) *Theory of the firm: Managerial behaviour, agency costs and ownership structure*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, October, pp. 305–360.
- Jeynes, J. (2002) *Risk Management: 10 Principles*. Oxford: Butterworth-Heinemann.
- Johnsson, G. & Scholes, K. (1993) *Exploring corporate strategy - Text and cases*, 3:rd edition, London: Prentice Hall
- Jorion, P (1990) The Exchange-Rate Exposure of US Multinationals, *Journal of Business* 63, 331-345.
- Jorion, P. (2001) *Value at risk, the new benchmark for managing financial risk*, second Edition, McGraw Hill, Preface
- Kanas, A. (1996) *Exchange rate exposure when market share matters and hedging using currency options*. *Management International Review*. Vol. 36:1, pp. 67-85.
- Kevin W. (2002) Developing a Risk Management Standard — the Australian experience, *Safety Science*, 40 69–74
- Kloman, F. H. (2000) Integrated Risk Assessment: current view on risk management, *Risk Management Report* April 1998
- Knight, K. W. (2002) Developing a Risk Management Standard — the Australian experience, *Safety Science* 40 69–74
- Knutsson, R. (1998) *Om uppsatsskrivandets vedermödor och handledande*, Lunds universitet
- Krag Jacobsen, J. (1993) *Intervju, .Konsten att lyssna och fråga*. Lund: Studentlitteratur.
- Kvale, S. (1997) *Den kvalitativa forskningsintervjun*. Lund: Studentlitteratur.
- Lam, J. & Kawamoto, B. (1997) Emergence of the Chief Risk Officer. *Risk Management*. Sep 1997, Vol. 44:9, 30-35
- Lam, J. (2003) *Enterprise Risk Management. From incentives to controls*. Hoboken: Wiley.
- Laster, D. S. (2001a) *Everyone Is a Risk Manager*. I Shimpi, P. A. (red.) *Integrating Corporate Risk Management*. New York: Texere.
- Laster, D. S. (2001b) *The Conventional Approach to Risk Management*. I Shimpi, P. A. (red.) *Integrating Corporate Risk Management*. New York: Texere.
- Layder, D (1993) *New strategies in social research, an introduction and guide*, Cambridge, Polity Press



- Leland, H.E. (1998) Agency costs, risk management, and capital structure, *Journal of Finance*. 53, 1213–1243.
- Liebenberg, A. P. och Hoyt, R. E. (2003) The determinants of enterprise risk management: evidence from the appointment of chief risk officers, *Risk Management and Insurance Review*, 2003, Vol. 6, No. 1, 37-52
- Lignell, A. (2004-01-19) *Sony Ericssons vinst 420 miljoner men tappar mark*. TT Nyhetsbanken.
- Lindholm, K. (2003) *Regeringen fingranskar elmarknaden*. Svensk Energi. Nr 4. [html] Tillgänglig: [2004-01-21] <<http://www.svenskenergi.nu/nr42003/nr42003.htm>>
- Longin, F. M. (2000) From value at risk to stress testing: The extreme value approach, *Journal of Banking & Finance* 24 1097±1130
- Luehrman, T. A. (1991) Exchange Rate Changes and the Distribution of Industry Value, *Journal of International Business Studies* 22, 619-649.
- Marston, R. C. (1990) Pricing to market in Japanese manufacturing, *Journal of International Economics*. Vol. 29:3-4, pp. 217-237.
- Mehr, R. I. (1963) *Risk Management in the Business: Enterprise*. Richard D. Irwin, Inc. Homewood, IL
- Miller M. H. (1988) The Modigliani-Miller Proposition after thirty years, *The journal of Economics Perspective*, Vol. 2 No. 4, 99-120
- Miller, K. D. (1992) A framework for integrated risk management in international business, *Journal of international business studies*, 2:nd quarter 311-331
- Miller, K. D. & Reuer, J. J. (1998) *Asymmetric Corporate Exposures to Foreign Exchange Rate Changes*, Strategic Management Journal 19, 1183-1191.
- Miller, K. D. & Waller H. G. (2003) *Scenarios, Real Options and Integrated Risk Management*, Long Range Planning 36 (2003) 93–107
- Modigliani F. & Miller M. H. (Jun 1958) *The cost of capita, corporation finance and the theory of investment*, The American economic review, volume 48. No. 3 261-297
- Morgan, G. (1999) *Images of organizations*, London: Sage Publications Ltd
- Nader, D. & Touchman, M. L. (1988) *Concept for management of organizational changes* Ur. (Eds), Michael L, Touchman, & William, L. Moore. Reading in the management of innovation. New York: Ballinger Publishing Company
- Oxelheim, L. (1997) *Financial Markets in Transition. Globalization, Investment and Economic Growth*, London: International Thompson Business Press.
- Oxelheim L (2001) Routes to Equity Market Integration - the Interplay between Politicians, Investors and Managers, *Journal of Multinational Financial Management* 11, 183-211
- Oxelheim, L. & Wihlborg, C. (2001) *Managing in the Turbulent World Economy. Corporate Performance and Risk Exposure*, Chichester: Wiley.

- Oxelheim, L and T Randøy (2003) The Impact of Foreign Board Membership on Firm Value, *Journal of Banking and Finance*, Vol 27:12, 2369-2392.
- Oxelheim, L (2003) Macroeconomic Variables and Corporate Performance, *Financial Analysts Journal*, 59, July/August.
- Patton, M. Q. (1990) *Qualitative Evaluation and Research Methods*. Newbury Park. Sage Publ.
- Powera, M & McCarty, L.S (2000) Risk-cost trade-offs in environmental risk management decision-Making, *Environmental Science & Policy*, 3 31-38
- Powers. M. R (2002) The integrated risk management paradigm, risk identification and control, [ppt] Tillgänglig: (040115)  
<<http://www.sbm.temple.edu/~mrp/rmi570/integrm.ppt>>
- Raatikainen, Juhani.(2002) Introduction to modern risk management, [pdf] Tillgänglig: (031105) <[www.jyu.fi/finance/seminaari02/summer02.ppt](http://www.jyu.fi/finance/seminaari02/summer02.ppt) >
- Risk Management Technologies (2003) *Enterprise Risk Management Solutions*, [ppt] Tillgänglig: (031201)  
<[http:// data.rmt.com.au/extranet/downloads/files\\_fpe/ppt/Integrated\\_Risk\\_Management.ppt](http://data.rmt.com.au/extranet/downloads/files_fpe/ppt/Integrated_Risk_Management.ppt)>
- Rogalski, J. (1999) Decision Making and Management of Dynamic Risk Cognition, *Technology & Work* 1:247-256
- Ross. S. A., Westerfield, R. & Jaffe J. (2001) *Corporate finance*, Mcgraw-Hill Education - Europe
- Sadler, P. (2001) *Management Consultancy*. Kogan Page
- Senior, B. (1997) *Organizational Change*, Trowbridge, Wiltshire. Financial times, prentice-hall
- Shapira, Z. (1995) *Risk Taking: A Managerial Perspective*, New York: Russell Sage Foundation
- Shimpi, P. A. (2001) *Integrating Corporate Risk Management*. New York: Texere.
- Shin, H-H. & Stulz R. N. (June 2000) Firm value, risk, and growth opportunities, [pdf] Tillgänglig: (031215) <<http://www.cob.ohio-state.edu/fin/dice/papers/2000/2000-8.pdf>>
- Shin, H-H. & Stulz R. N. (December 2000) Shareholder wealth and firm risk, [pdf] Tillgänglig: (031215) <<http://www.cob.ohio-state.edu/fin/dice/papers/2000/2000-19.pdf>>
- Slovic, P. (1992) *Perception of risk: Reflections on the psychometric paradigm*. In *Social Theories of Risk*, ed. S. Krimsky and D. Golding. Westport, CT: Praeger Publishers.

- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., & Joseph, N. L. (2000) A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the Agenda for corporate governance reform, *British Accounting Review*. 32, 447–478
- Stacy, R. D. (1996) *Strategic management and organizational dynamics*, 2:nd edition London: Pitman publishing
- Stickel, E. (2001) Uncertainty reduction in a competitive environment, *Journal of Business Research* 51 169 – 177
- Stoneham, P. (1996) Whatever Happened at Barings? Part Two: Unauthorised Trading and the Failure of Controls, *European Management Journal* Vol. 14, No. 3, pp. 269–278
- Strategic Decisions Group (2002) Strategic enterprise risk management: avoiding the wrong risks, [pdf] Tillgänglig: (031211) <[http://www.sdg.com/home.nsf/images/eBriefingSERM/\\$File/SERM.pdf?OpenElement](http://www.sdg.com/home.nsf/images/eBriefingSERM/$File/SERM.pdf?OpenElement)>
- Studer, G. (1999) Risk measurement with maximum loss, *Mathematical Methods of Operational Research* 50:121-134
- Stulz, R. M. & Smith, C. W. (1985) The determinants of firms' hedging policies, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 20, 391-405.
- Stulz, R. M. & Williamson, R. (1996) Identifying and quantifying exposures, [pdf] Tillgänglig: (031210) <<http://www.cob.ohio-state.edu/fin/faculty/stulz/>>
- Stulz, R. M. (1999) Globalization of equity markets and the cost of capital, Cambridge, Mass [pdf] Tillgänglig: (031210) <<http://www.cob.ohio-state.edu/fin/faculty/stulz/>>
- Stulz, R. M. (2001) *Financial Engineering and Risk Management*, South-Western, kap. 2-3 [pdf] Tillgänglig: (031210) <<http://fisher.osu.edu/fin/829/stulz/archive/>>
- Svenska Dagbladet (2003-10-08) Storföretag står utan försäkring mot IT-brottslighet. [html] Tillgänglig: (040118) [http://www.svd.se/dymiskt/inrikes/did\\_6280676.asp](http://www.svd.se/dymiskt/inrikes/did_6280676.asp)
- Säkerhetspartner (2002) Integrated Risk Management Analysis System, [pdf] Tillgänglig: (040115) <<http://www.sakerhetspartner.se/ENG/pdf/IRMA.pdf> >
- The Sarbanes-Oxley Act (2002) *Strategies for Meeting New Internal Control Reporting Challenges*: A White Paper [pdf] Tillgänglig: (031215) <<http://www.garp.com>>
- Tufano, P. (1998) The determinants of stock price exposure: Financial engineering and the gold mining industry, *Journal of Finance* 53, 1015-1052.
- Tillinghast-Towers Perrin 1. Enterprise Risk Management – An analytic approach. [pdf] Tillgänglig: (2003-11-11) <[http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/reports Enterprise\\_Risk\\_Management\\_An\\_Analytic\\_Approach/erm2000.pdf](http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/reports/Enterprise_Risk_Management_An_Analytic_Approach/erm2000.pdf)>
- Tillinghast-Towers Perrin 2. Getting a handle on operational risks. [pdf]

- Tillgänglig: (2003-11-11)  
<[http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/publications/emphasis/Emphasis\\_2000\\_1/2002051514.pdf](http://www.tillinghast.com/tillinghast/publications/publications/emphasis/Emphasis_2000_1/2002051514.pdf)>
- Teuber, A. (1990) *Justifying risk*, Daedalus, Vol 119, Nr.4, American Academy of arts and science, Cambridge, MA:235:253
- The Turnbull Report (1999) *Internal control: Guidance for directors on the combined Code*, The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, September
- Vaughan, E. J. (1997) *Risk Management*. New York: Wiley & Sons.
- Wallén, G. (1996) *Vetenskapsteori och forskningsmetodik*, 2. uppl. Lund : Studentlitteratur
- Wiedersheim, P. och Eriksson, T. (1991) *Att utreda, forska och rapportera*, Malmö: Liber ekonomi/Almqvist & Wiksell, 4. [dvs 5.] uppl.
- Wikström, E. (2000) *Projekt och produktiv kommunikation: [en studie om sammanhållande dynamik, Göteborg: BAS*
- Wildawsky, A. & Dake, D. (1990) Theories of risk perception, Daedalus, Vol 119, Nr. 4, American Academy of arts and science, Cambridge, MA:41-60
- Williams, C.A., Smith, M. L. & Young, P. C. (1998) *Risk Management and Insurance*. Boston: Irwin McGraw-Hill
- Yin, R. K. (2003) *Case Study Research. Design and Methods*. Third edition. Thousand Oaks: Sage Publ.

# Intervjuförteckning

## **Konsultföretaget AON, Malmö**

Besöksintervju med Jonas Roosberg och Gustav Larsson, Risk konsulter (031118)

## **Konsultföretaget Ernst & Young, Stockholm**

Telefonintervju med Magnus Collin, Risk konsult (031218)

## **Konsultföretaget Marsh, Köpenhamn, Danmark**

Besöksintervju med Henrik Axelsen, Nordic Executive Risk Consultant (031128)

## **Konsultföretaget Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Stockholm**

Telefonintervju med Thomas Dimming, Risk konsult (031211)

## **HeidelbergCement AG, Malmö**

Besöksintervju med Torgny Bogärde (031125)

## **Norske Skog A/S, Oslo, Norge**

Besöksintervju med Atle Farstad (031202)

## **Norsk Hydro A/S, Lund**

Icke refererad besöksintervju med Håkan Jaankesgård tidigare riskmanager, idag forskare på Ekonomihögskolan (031204)

## **Statoil A/S, Oslo, Norge**

Besöksintervju med Petter Kapstad Head of Corporate Risk Management och Eyvind Aven Corporate Risk Manager (031202)

## **TeliaSonera, Helsingfors, Finland**

Telefonintervju med Lassi Väisanen och Risto Matilainen (021318)

## **Intresseorganisationen Redovisningsrådet**

Telefonintervju med Ulrika Lundström (031208)

## **Intresseorganisationen Föreningen Auktoriserade Revisorer, Stockholm**

Elektronisk mail till Dagny Hanspers (031203)

## **Kommunalråd och styrelseledamot i Sydkraft AB**

Informell besöksintervju med Ilmar Reepalu (031207)

## **Företaget Sydkraft AB, Malmö**

Besöksintervju med Kjell Olsson, (031103) (031106) (040113)

Besöksintervju med Bengt Svensson (031222)

# Intervjuguide – företag

## Intervjustruktur

1. Allmänt om risk management (10%\*)
2. Integrerad riskhantering (15%)
3. Riskprocessen med fokus på operationell risk (20%)
4. Övervakning och styrning (25%)
5. Utvärdering av Risk Management (25%)
6. Övrigt (5%)

\* % av total intervjustid

## Allmänt om företagets risk management

- Hur har risk management konceptet sett ut tidigare i företaget/koncernen?
- Hur definieras risk i organisationen?
- Hur ser risktoleransen/riskkapiten ut idag? Förändrats på senare år?
- Vad är det för typ av övergripande risker företaget arbetar med?

## Integrerad riskhantering – Enterprise Risk Management

- Vilka är målen bakom er riskhantering – varför integrera?
- Vem har tagit initiativ till ERM utvecklingen i organisationen?
- Vilka resurser krävs för en integration av riskhanteringen?
- Vilka problem har ni stött på i utvecklandet av ERM?

## Företagets riskprocess

- Hur ser riskhanteringsprocessen ut i stora drag?
- På vilket/vilka sätt identifieras risker?
- Vem har ansvar för att riskerna identifieras och hanteras?
- Hur ofta upprepas processen? Varför?
- Hur har ERM implementerats/kommunicerats ut i företaget?
- Vilka stödjande verktyg har utvecklats? (Intranät, mjukvara etc.)
- Mäts riskerna?
  - Kvantitativa metoder?
  - Kvalitativa metoder?
- Hur kategoriseras och definieras de olika riskerna?
- Beräknas sannolikheter för riskerna? Vilka modeller används?
- Beräknas riskernas signifikans för organisationen? Vilket mått används?
- Beräknas effekten (konsekvensen) av riskerna? Hur sker det?
- Hur prioriteras riskerna?

## Övervakning och styrning

- Hur kontrolleras och följs riskerna upp?
- Hur ofta sker uppföljning och rapportering? Till vem? Av vem?
- Vilka mått är det som används? Totalt riskmått?

- Vad innehåller riskrapporteringen i övrigt?
- Hur har riskrapporteringen utvecklats och hur kan den komma att utvecklas i framtiden?
- Vilka är era key performance indicators och vad har de för koppling till risk management?
- Används risk management för att allokera kapital? Hur fungerar det i så fall?
- Är riskhanteringen kopplat till något belöningssystem? Hur fungerar det? Vilka mått används?
- Hur sker mätning av korrelationen mellan olika risker?

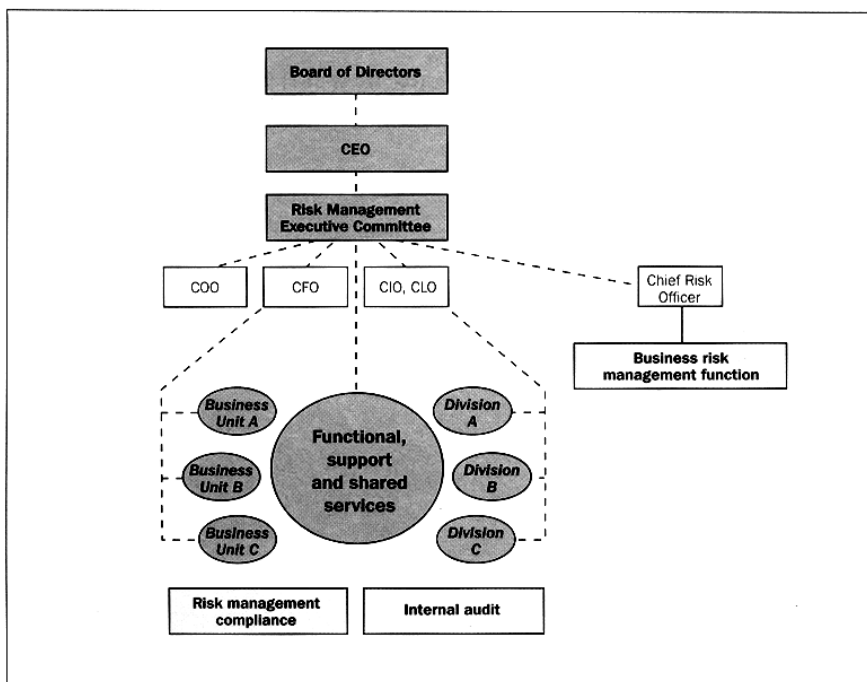
#### **Utvärdering av risk management**

- Vad är värdet av ERM? Kan det mätas?
- Hur vet du att du gjort ett bra jobb?
- Hur utvärderas andra riskansvariga?
- På vilka andra sätt kan ERM utvärderas? Gör ni någon benchmark?
- Vad kostar ERM? Har ni gjort någon cost-benefit-analys?

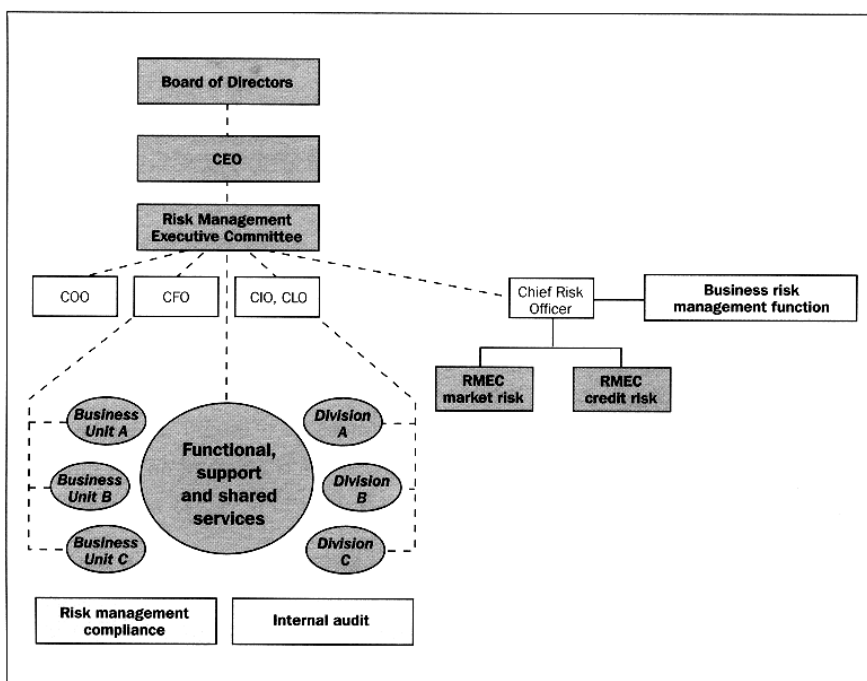
#### **Övrigt**

- Vad skulle du vilja säga är best practice i risk management?
- Har du något att tillägga/något som vi missat i diskussionerna?

*Process champion model*



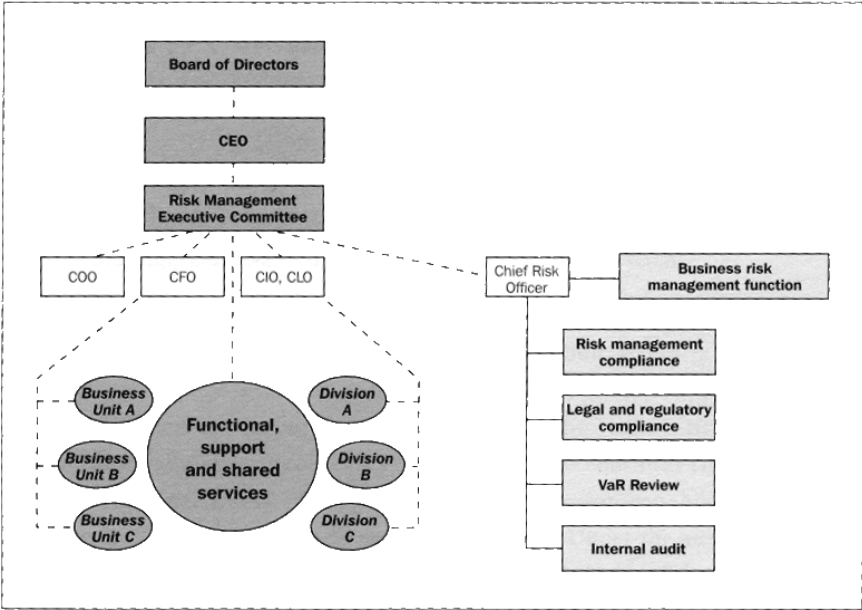
*Comprehensive and focused risk model*



Bilden visar *focused risk model*. I *comprehensive risk model* hade CRO varit ansvarig även för andra risker än enbart marknadspris- och kreditrisker som är fallet ovan.



*Extended corporate governance model*



# Sydkrafts risker

