

Syndere i sommersol

Hvis du første skal tape penger, så er det bedre å skrive ned enn å skride over.

Høsten 1987: Konsernsjef Arve Johnsen i Statoil må gå etter kostnadsoverskridelser på syv milliarder kroner på Mongstad-raffineriet.

- Statoil-styrets beslutning om å ansette ny toppsjef etter Mongstad-skandalen var den eneste korrekte utgang på denne saken, uttalte Høyres daværende formann Jan P. Syse.

- Slike overskridelser kunne ikke passere uten konsekvenser for dem som var ansvarlige, fortsatte han, og fikk bred støtte.

Våren 1999: Konsernsjef Harald Norvik i Statoil går av etter overskridelser på 18 milliarder kroner på Åsgard-feltet. Bondevik-regjeringen kaster styret og alle partiene på Stortinget mener at opprydding i Statoil-ledelsen er nødvendig. Som i 1987 er mediedekningen massiv. Skandalefontene tas i bruk.

Våren 2015: Statoil foretar nedskrivninger på 46,1 milliarder kroner, storparten knyttet til satsing på ukonvensjonelle olje- og gassfelter i Nord-Amerika. Ingen ledere må gå. Politikerne er tause. De store mediehusene nevner det knapt. Kritikerne består av en håndfull oljeanalytikere, som minner oss om at de samlede nedskrivninger siste halvannet år er på 73 milliarder kroner(!).

Hva skyldes disse kontrastene mellom 1987 og 1999 på den ene siden, og 2015 på den andre? Det kan være mange årsaker; ikke minst endret børsnotering i 2001 modellen for eierstyring og oppfølging. Men jeg vil her peke på et annet forhold, nemlig forskjellen mellom overskridelser og nedskrivninger. Det er flere grunner til at førstnevnte oppleves som mer alvorlig enn sistnevnte. Ingen av grunnene er gode.

Tenk deg følgende to prospekter:

A. Du investerer 100. Du vil få tilbake 150. Men med 20 prosent sannsynlighet må du betale 100 ekstra.

B. Du investerer 100. Med 80 prosent sannsynlighet får du tilbake 150. Med 20 prosent sannsynlighet får du tilbake 50.



Arve Johnsen (til venstre) måtte gå av som Statoil-sjef høsten 1987 etter kostnadsoverskridelser. Det samme måtte Harald Norvik våren 1999. Men konsekvensene for Eldar Sætre, nåværende konsernsjef, etter vårens nedskrivninger er vanskelige å få øye på, mener artikkelforfatteren. Foto (fra venstre): Bjørn Sigurdson, NTB Scanpix, Øyvind Elvsborg og Klaudia Lech

Fredagskronikken

Ola Kvaløy



I begge prospektene er det 80 prosent sannsynlighet for at du vinner 50, og 20 prosent sannsynlighet for at du taper 50. Men til tross for at det relative tapet er størst i B, er tapet i A mer smertefullt. Det er verre å måtte punge ut mer enn du

hadde tenkt, som i overskridelsen i A, enn å bare ta et abstrakt tap, som i nedskrivningen i B. Overskridelsen er mer håndgripelige, et tap folk flest kan forholde seg til. Nedskrivningen derimot, det er en tørr og teknisk affære.

Men det er ikke bare denne såkalte «framing-effekten» som gjør overskridelsen verre enn nedskrivningen. Årsakene til overskridelsen er tilsynelatende forskjellige fra årsakene til nedskrivningen. I førstnevnte er det noe i organisasjonen som har gått galt. Mangel på kontroll, kort prosjektplanlegging, dårlig oppfølging, og så videre.

I sistnevnte, ved nedskrivninger, er det ikke organisasjonen og menneskene i den som får skylden. Da er det markedet, og dets usynlige hender som gjør at en bare må ta tapene til etterretning. Oljeprisen faller, aktiva taper verdi, en må skrive ned, luften ut, ta grep, se fremover. Ved å knytte nedskrivningene til markedsforshold blir det simpelthen lettere å vri seg unna ansvaret.

Markedets ansvarsfraskrivende egenskaper er dokumentert i flere eksperimenter. Det er

blant annet vist at markedsmekanismer undergraver folk og bedrifters villighet til å ta ansvar for beslutninger som påfører andre tap.

Men ansvarsfraskrivelsen er ikke nødvendigvis riktig. Nedskrivninger som følge av markedssvikt kommer gjerne i kjølvannet av dårlige beslutninger. Beslutninger som ikke bare fremstår dårlige i etterpåkløskapens klare lys, men som aldri noen gang har vært gode.

En anerkjent studie av Itzhak Ben-David, John Graham og Campbell Harvey viser at amerikanske ledere og finansdirektører gjør systematiske feil når de vurderer egne og andres investeringsprosjekter. De er overoptimistiske, og de undervurderer usikkerheten både i aksjemarkedet generelt og i egne investeringsprosjekter. Hvis de blir bedt om å lage et prisintervall som de er 80 prosent sikre på at et verdipapir vil falle innenfor, så treffer de kun i 33 prosent av tilfellene.

Forskere peker også på at direktørers «over-konfidens», altså overdrevne tro på egne vurderinger, er ekstra høy fordi de gjennom risikovilje og

påfølgende flaks er selektert inn i fremtredende posisjoner, og i tillegg sjelden har gjort smertefulle tapserfaringer.

Det er vanskelig å tro at Statoils nedskrivninger våren 2015 ikke er et resultat av den type over-konfidens som her beskrives. Men konsekvensene for lederne som har vært ansvarlige for milliardtapene er vanskelig å få øye på. Nedskrivningene kom typisk nok etter at Helge Lund hadde forlatt skipet.

Mediene gjespet og skrev heller om den nye konsernsjefens grønne satsing. Og nå er det sommer.

Ola Kvaløy, professor i økonomi, Handelshøgskolen ved Universitetet i Stavanger og NHH

Mer debatt på side 30-31

Iran, olje og konsekvenser
Gunnar Myhr

Solkraft på dypt vann
Josefine Selj

Prioriter Vinmonopolet
Ingunn Jordheim

Fredagskronikken



Alexander Cappelen



Bård Harstad



Ola Kvaløy



Katrine Løken



Simen Markussen



Mari Rege



Karen Helene Ulltveit-Moe

Debattansvarlig: Anna Werenskjøld **Telefon:** 22 00 10 59 **Sentralbord:** 22 00 10 00 **Epost:** debatt@dn.no **Telefaks:** 22 00 11 10

Hovedinnlegg/kronikk: Maks 4500 tegn inklusive mellomrom **Underinnlegg/replikk:** Maks 1500 tegn (ca. 250 ord) **Legg ved portrettfoto.**

Alt stoff som leveres til Dagens Næringsliv, må produseres i henhold til Vær varsom-plakaten. Dagens Næringsliv betinger seg retten til å lagre og utgi alt stoff i avisen i elektronisk form, også gjennom samarbeidspartnere. Redaksjonen forbeholder seg retten til å forkorte innsendte manuskripter. Debattinnlegg honoreres ikke.