

# Guiden til bestyrelsesansvar

---

BESTYRELSESKOMPENDUM

Oktober, 2010

---

**Guiden til bestyrelsesansvar**  
Oktober, 2010

Udgivet af:

**BOARD INSTITUTE**  
www.bi.dk

Institut for Selskabsledelse  
Havnegade 39  
1058 København K  
Telefon 3333 8888  
Telefax 3333 8884

---

Bestyrelseskompendiet er udarbejdet  
som en artikelserie i samarbejde med:

**Nyhedsbrev for Bestyrelser**  
Slagtehusgade 4-6  
1715 København V

Indholdet af kompendiet er omfattet  
af copyright og må ikke gengives  
uden særskilt skriftlig tilladelse.

---

## Indholdsfortegnelse

Ærefuldt, men ikke uden risiko.....	5
Størst ansvarsrisiko ved manglende spørgelyst .....	5
Her gik det galt for bestyrelsen.....	6
Bestyrelsen får flere opgaver og tungere ansvar.....	8
Travle bestyrelsesmedlemmer underperformer .....	9
Sådan vurderes risikoen for bestyrelsesansvar .....	10
Bestyrelsens 10 væsentligste fejl .....	11
Bestyrelsen har ansvaret for årsrapporten.....	12
Domstole skærper bestyrelsesansvaret .....	13
God selskabsledelse på vej ind i lovgivningen .....	14
Bliver familien behandlet lempeligere? .....	15
Bestyrelsens 10 hyppigste fejltrin .....	16
Bestyrelsen skal tage mere ansvar .....	17
Sådan styrker bestyrelsen beslutningsgrundlaget .....	18
Sådan udskiftes tantebestyrelsen .....	19
Falsk tryghed omkring bestyrelsesansvaret .....	20
Krav bestyrelsen bør stille til risikostyring.....	20
Bestyrelsesansvar ved “overfladiske” beslutninger .....	21
Bestyrelsesansvar ved korruption i virksomheden .....	22
Sådan opsætter bestyrelsen korruptionsværn.....	23
Optræk til “sladrerabat” i kartelsager .....	24
Tegning af bestyrelsesansvarsforsikringer.....	25
Bestyrelsesforsikring mod diskriminationsansvar .....	26
Sådan forebygger bestyrelsen kriser 1/ .....	27
Svær grænse mellem smøring og bestikkelse .....	28
Troværdighedstjek af direktionen .....	29
Økonomisk kriminalitet - en overset risiko .....	30
Bedrageri - kan det ske hos os? .....	31
Sådan sætter bestyrelsen fokus på risici 1/ .....	32
Sådan sætter bestyrelsen fokus på risici 2/ .....	33
Juraprofessor: eHuset-dommen atypisk.....	34
Skal dovne bestyrelser gøres ansvarlige? 1/ .....	35
Skal dovne bestyrelser gøres ansvarlige? 2/ .....	36
“Sladrehanke” på vej ind i virksomhedskultur .....	37
Bestyrelsen bør etablere risikoovervågning 1/.....	37

---

Bestyrelsen bør overvåge risikoledeelse 2/ .....	38
Werlauff: Bestyrelsesansvaret under skærpelse .....	39
Om forebyggelse af bestyrelsesansvar .....	41
Sådan forebygger bestyrelsen ansvarssager .....	42
De ti mest almindelige bestyrelsesfejl 2/ .....	44
Risikoledeelse kræver intuition og fantasi .....	45
Sådan sættes prisen på bestyrelsesforsikring 1/ .....	46
Ansvarsrisiko afhænger af kultur og etik .....	47
Hvem tager ansvaret for nedturen? .....	48
Ledelsesansvar i ”tantebestyrelser” .....	49
Bagmandspolitiet bør afprøve bestyrelsesansvar .....	49
Checkliste: Sådan kontrolleres bestyrelsesansvaret .....	50
Fravalg af revisionsudvalg kan blive ansvarsfælde .....	51
Bestyrelsens ansvar for menneskerettigheder øges .....	52

## **Ærefuldt, men ikke uden risiko**

De fleste opfatter det som en ærefuld udfordring at blive tilbudt en bestyrelsespost. Men husk at gennemføre et sundhedstjek på selskabet og bestyrelsen, før du siger ja tak. Sådan siger forfatteren af de seneste engelske corporate governance anbefalinger, Derek Higgs. Den anerkendte Higgs Report indeholder en due diligence tjekliste for nye bestyrelsesmedlemmer. Han understreger, at listen ikke er udtømmende, så den skal opfattes som en hjælp til bestyrelseskandidater. Ifølge Higgs bør bestyrelseskandidaten som minimum stille sig selv følgende spørgsmål:

Hvordan er selskabets aktuelle finansielle situation, og hvordan har de økonomiske resultater været de seneste tre år?

Man kan starte med at nærlæse de seneste års regnskaber. For at få indblik i den aktuelle situation bør man tage en snak med bestyrelsesformanden og få en indikation af årets forventede resultat i forhold til tidligere forventninger.

Hvad er de største forretningsmæssige risici? For at kunne vurdere et selskab, er det vigtigt at kende de største forretningsmæssige risici. Er der stor afhængighed af enkelte store kunder eller leverandører.

Er der særlige myndighedsreguleringer, som selskabet er afhængig af. Hvad er de største konkurrencemæssige udfordringer.

I hvor høj grad følger selskabet nationale anbefalinger om corporate governance? Man bør undersøge selskabets holdning til corporate governance, og om den stemmer overens med ens egen opfattelse af, hvordan åbenheden bør forvaltes.

Hvis selskabet ikke klarer sig specielt godt, hvordan er muligheden for at vende udviklingen og har jeg den nødvendige tid, ønske og kompetence til at bidrage til denne proces?

Befinder virksomheden sig i en vanskelig finansiell eller markedsrettet situation, vil det ofte kræve mere tid og ressourcer af bestyrelsen end normalt.

Hvem sidder i direktionen og i bestyrelsen. Hvad er deres baggrund deres resultater og hvor mange år har de siddet i bestyrelsen?

Har man tillid til, at der sidder de rette personer i bestyrelsen. Har de enkelte bestyrelsesmedlemmer de kompetencer, selskabet har brug for.

Hvor stor er bestyrelsen i antal personer findes der bestyrelseskomiteer og hvordan er forholdet mellem

bestyrelsesformanden og resten af bestyrelsen og den adm. direktør?

Hvem ejer selskabet dvs. hvem er selskabets hovedaktionærer og har ejerstrukturen ændret sig over årene. Hvordan er selskabets og bestyrelsens holdning og relation til aktionærerne?

Det har betydning for bestyrelsesarbejdet, at bestyrelsen har reel kompetence og beslutningskraft, og at den ikke konstant majoriseres af en hovedaktionær. Har bestyrelsen haft en åben dialog med aktionærerne.

Har selskabet grundigt overvejet og fuld klarhed omkring de kompetencer den viden og de erfaringer som der er brug for at fuldende bestyrelsens sammensætning?

Hvordan arbejder bestyrelsen med at finde nye bestyrelsesmedlemmer. Søges efter nye medlemmer i det personlige netværk, eller er søgningen en systematisk proces, som tager udgangspunkt i en klar og veldefineret kompetenceprofil.

Hvilken forsikringsdækning for erstatningsansvar er der for bestyrelsen og hvad er selskabets politik for at holde bestyrelsesmedlemmer skadesløse eller dække eventuelle erstatninger?

Har jeg den fornødne viden, færdigheder, erfaring og tid til at bidrage positivt til bestyrelsesarbejdet i denne virksomhed?

Det er flot at have en bestyrelsespost på CV'et. Men det er næppe særligt sjovt, hvis man ikke føler, at man bidrager konstruktivt til selskabets fremdrift. Også tiden kan blive et problem, hvis man har mange andre jern i ilden. Fondsbørsen anbefaler, at topdirektøren ikke påtager sig mere end tre eksterne bestyrelsesposter.

Er der noget i den måde virksomheden bliver drevet på og beskæftiger sig med, som bekymrer mig eller som jeg ikke kan stå inde for, både i relation til finansielle, forretningsmæssige risici og personlige etiske overvejelser?

## **Størst ansvarsrisiko ved manglende spørgelyst**

Advokat John Korsø Jensen fra Mazanti-Andersen, Korsø Jensen & Partnere har netop afsluttet en årelang retsag mod bestyrelsesmedlemmerne i Krepcø Holding, Klaus Riskær Pedersens holdingselskab for Accumulator Invest.

De så igennem fingre med Riskærs ulovlige aktionærlån, og dette beløb er de efterfølgende blevet pålagt at udrede.

Eller rettere sagt har deres forsikringsselskab måtte dække tabet på 16 mio. kr. De havde nemlig en bestyrelsesansvarsforsikring.

Korsø Jensen, som er en af landets mest erfarne advokater indenfor selskabsretten, siger at bestyrelsesmedlemmer generelt udsætter sig for størst risiko ved ikke at stille de nødvendige uddybende spørgsmål til selskabets direktion. „Efter min opfattelse udsætter bestyrelsen i en virksomhed sig normalt for størst risiko, hvis den ikke fører den fornødne kontrol med direktionen. Bestyrelsen er selvfølgelig nødt til at have tillid til direktionen. Men bestyrelsen holder jo normalt kun møder en gang hver anden eller tredje måned, og derfor får bestyrelsen normalt kun oplysninger, som direktionen vælger at videregive.“

### **Bestyrelsen skal føre tilsyn**

Korsø Jensen siger, at bestyrelsen har ansvaret for, der føres ordentligt tilsyn med direktionen.

„Det betyder ikke, at bestyrelsen har ansvaret for alt, hvad direktionen gør. Hvis direktøren tager af kassen, og bestyrelsen ikke har grund til at tro det, så hæfter bestyrelsen ikke for det.

Men bestyrelsen har ansvar for at føre tilsyn med direktionen. Og hvis man ikke gør det ved at stille de nødvendige spørgsmål, kan bestyrelsen ifalde ansvar,“ siger Korsø Jensen.

Han vurderer, at problemstillingen er særlig aktuel i ejerledende virksomheder. „I en ejerledet virksomheden sidder bestyrelsen der ofte, fordi den skal være der. Da ejerlederen også bestemmer i dagligdagen har han selvfølgelig større råderum, og det kan være selektivt, hvad ejerlederen vælger at tage op i bestyrelsen.“

Korsø Jensen advarer mod, at de enkelte bestyrelsesmedlemmer anvender en bestyrelsesansvarsforsikring som sovepude. Det kan man ikke bruge den til, fastslår han.

Han pointerer dog, at situationen normalt først bliver relevant, når selskabet går konkurs og det afsløres, at bestyrelsen måske har sovet i timen.

„Alternativet er jo, at der hvor selskabet ikke går konkurs, men hvor bestyrelsen forinden bliver opmærksom på problemerne med mangelfuld rapportering, så bliver direktøren fyret,“ vurderer Korsø Jensen.

### **Bestyrelsen bør forsikre sig**

Han mener, at ethvert selskab med en bestyrelse bør overveje en bestyrelsesansvarsforsikring.

„Hvis jeg blev spurgt til råds, ville jeg anbefale, at selskabets bestyrelse tegner en forsikring. Man bør selvfølgelig forholde sig til, hvad det koster. Og så skal man også gøre sig klart, at der ofte er begrænsninger i dækningen, eksempelvis omkring risici i USA. I mange tilfælde vil forsikrings-selskabet ikke dække krav, som kan rejses i USA.

Korsø Jensen vurderer, at bestyrelsesansvaret bevæger sig hele tiden. Med den danske Culpa-regel er udgangspunktet, at grænsen mellem det hændelige og det uagtsomme bestemmes af en eventuel afvigelse fra et anerkendt adfærdsmønster, og den slags adfærdsnormer kan som bekendt ændres over tid.

Netop det er sket de seneste år efter de amerikanske og europæiske erhvervsskandaler. I erhvervslivet er der sat ekstra meget fokus på en klar og entydig arbejdsdeling mellem bestyrelse og direktion, om etablering af risikostyringsystemer og rapportering herom, samt om evaluering af direktionens resultater og præstationer.

De enkelte bestyrelsesmedlemmer har en række forsvarsmekanismer, som ved mistanke om uregelmæssigheder eller mangelfuld oplysning om selskabets udvikling kan tages i brug.

For det første kan bestyrelsesmedlemmer kræve indkaldelse til ekstraordinære møder.

For det andet kan man kræve revisors deltagelse på bestyrelsesmødet.

For det tredje kan man slippe for ansvar ved at nedlægge sit hverv og fortælle relevante personer, hvorfor man gør det. Men det hjælper ikke at blive væk fra møderne.

### **Her gik det galt for bestyrelsen**

I denne kommentar skriver advokat Andreas F. Brandt fra Bech-Bruun Dragsted om bestyrelsesansvar i praksis. Med udgangspunkt i konkrete sager beskriver han, hvor bestyrelsen skal være særligt opmærksom på at leve op til sit ansvar og undgå at ifalde erstatningsansvar. Indlægget bygger på et foredrag afholdt for nylig på en HTS-konference om bestyrelsesansvar.

Andreas F. Brandts fulde indlæg kan læses på ugebrevets hjemmeside under „Bibliotek“. De danske regler, der regulerer bestyrelsens arbejde, opgaver, pligter og ansvar beskriver ikke disse i detaljer. Tværtimod.

Derfor har domstolene i vidt omfang været med til at trække grænserne for, hvornår et bestyrelsesmedlem overholder sine forpligtelser, og hvornår et bestyrelsesmedlem ifalder ansvar.

### **Sag 1, Padborg Koloniallager A/S**

Såfremt direktionen træder ved siden af og bestyrelsen burde have opdaget det eller endda

forhindret det, har bestyrelsen ikke opfyldt sine pligter og kan derfor ifalde ansvar. Dette var tilfældet i sagen om Padborg Koloniallager A/S fra 1979. I familieaktieselskabet var formanden for bestyrelsen både direktør i virksomheden og bestyrelsesmedlem. Hans hustru var hovedaktionær i selskabet, og bestyrelsen bestod af faderen og familiens 3 børn.

Over en periode på 16 år havde faderen lånt beløb mellem 100.000 og 250.000 kr. af selskabet. Dette var i strid med forbudet mod lån til bestyrelsesmedlemmer og aktionærernes familie. Selskabet trådte i likvidation og faderens bo kunne ikke betale lånet tilbage.

Retten begrundede det således: „De sagsøgte [børnene], der intet har foretaget sig for at føre tilsyn med selskabets virksomhed og som blot ved en gennemlæsning af selskabets regnskaber kunne være blevet bekendt med det ulovlige lån, findes ved denne tilsidesættelse af deres pligter som bestyrelsesmedlemmer at have pådraget sig ansvar over for likvidationsboet for, at der ved likvidationens indtræden forelå et ulovligt lån, der ikke kunne inddrives.“

Hvis børnene skulle have undgået ansvar, skulle de have kontrolleret, at selskabet ikke i strid med aktieselskabslovens regler havde ydet et ulovligt aktionærlån til deres far. Bestyrelsen er ansvarlig for og skal kontrollere, at direktionen handler korrekt. Det er således bestyrelsens ansvar, at bogføringen sker i overensstemmelse med loven, og at formueforvaltningen i selskabet er betryggende.

### **Sag 2, Juletræsdommen**

Hvis bestyrelsen træffer beslutninger, som medfører, at selskabet begår en retsstridig handling, vil bestyrelsen som udgangspunkt ifalde ansvar.

Et eksempel herpå findes i „Juletræsdommen“, hvor to selskaber havde påtaget sig at passe en juletræsproduktion for en forpagter, der havde forpagtet jorden af ejeren. Begge selskaber havde samme bestyrelse.

Forpagtningsaftalen blev opsagt. På trods heraf fortsatte forpagteren og de to selskaber med at skove juletræer og sælge dem uden afregning til ejeren af jorden.

Ejeren af jorden fremsendte løbende indsigelser til såvel forpagteren som selskaberne og også til selskabernes bestyrelser. Både direktøren og bestyrelsesformanden i de to selskaber var derfor bekendt med ejerens indsigelser.

På denne baggrund kom Højesteret frem til at både direktøren og bestyrelsesformanden burde have indset, at selskabernes handlinger i denne forbindelse var retsstridige, og at bestyrelsen derfor burde derfor have taget skridt til at bremse dem.

På denne baggrund var både direktøren og bestyrelsesformanden (der var advokat) ansvarlig for ejerens tab. Hvis bestyrelsesmedlemmerne skulle have undgået ansvar, burde de have stoppet selskabernes retsstridige handlinger, da de blev opmærksomme herpå.

### **Sag 3, Dokoff**

Denne sag handler om bestyrelsens manglende tilsyn med direktionen. I de to Dokoff selskaber bestod bestyrelserne i begge selskaber af de samme tre medlemmer: A, der var advokat og bestyrelsesformand, B, der var studerende og menigt bestyrelsesmedlem, og C, der var bestyrelsesmedlem og direktør med ret til at tegne begge selskaber. Den studerende B tog initiativ til et bestyrelsesmøde, der blev afholdt den 18. februar 1987, hvor B oplyste, at direktøren disponerede over selskabets midler til egen vinding. Bestyrelsesformanden afviste dette, og tilkendegav at uenigheden mellem B og direktøren var et udslag af manglende kommunikation. Som konsekvens heraf trak B sig ud af bestyrelsen.

Dagen efter iværksatte A en revisorundersøgelse. Denne kunne dog ikke forventes afsluttet før en måned efter, da selskabets bogføring ikke var foretaget for flere måneder.

En uge efter bestyrelsesmødet udtrådte A ligeledes af bestyrelsen. På dette tidspunkt var A blevet klar over, at bogføringen langt fra var ajour, at der manglede bilag for afholdte udgifter, at direktøren havde handlet i strid med selskabets formål, at en betydelig del af selskabets midler henstod på en bankkonto (som direktøren disponerede direkte over) og at en sikkerhed som ifølge direktøren var stillet for selskabets investorer aldrig var blevet oprettet.

Direktøren var naturligvis ansvarlig for selskabernes tab. Den studerende B blev ikke holdt ansvarlig for tabene, han havde ageret korrekt ved at træde ud af bestyrelsen. A, der som nævnt var bestyrelsesformand og advokat blev holdt ansvarlig. Højesterets bemærkninger i denne forbindelse er bemærkelsesværdige.

Højesteret anførte, at der måtte fremstå en så nærliggende risiko for, at direktøren ville misbruge sin dispositionsadgang i selskaberne, at bestyrelsesformanden havde handlet uagtsomt ved at træde ud af bestyrelsen og dermed lade direktøren ene tilbage i ledelsen af selskabet uden særskilt underretning til selskabernes investorer. Advokaten blev således erstatningsansvarlig for selskabernes tab, som opstod ved direktørens misbrug af selskabernes midler resten af året.

Det, der er så bemærkelsesværdigt ved dommen

er, at advokaten blev holdt ansvarlig for tab, der først opstod efterfølgende som følge af direktørens misbrug. Advokaten skulle som bestyrelsesformand for at undgå ansvar enten 1) have kontrolleret direktionen på en sådan måde, at misbruget ikke kunne være opstået, eller 2) have sat en stopper for direktørens misbrug på tidspunktet, hvor B bragte oplysninger frem for bestyrelsen eller 3) have sat en stopper for misbruget ved at orientere aktionærerne og selskabets kreditorer herom på tidspunktet, hvor han trådte ud af bestyrelsen.

#### **Sag 4, Den professionelle fodboldklub**

I sagen om den professionelle fodboldklub blev det fastslået, at bestyrelsen har pligt til at sikre, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift. Her bestod bestyrelsen af 5 medlemmer, hvoraf en var advokat. På et bestyrelsesmøde i marts 1989 blev årsregnskabet for 1988 fremlagt ifølge hvilket selskabet havde et betydeligt tab. Det kunne endvidere af årsregnskabet konstateres, at selskabet havde tabt hele egenkapitalen.

Den 4. april 1989 afholdtes der igen bestyrelsesmøde i selskabet og her blev fremlagt et resultatbudget, hvoraf fremgik, at selskabet ikke kunne videreføres uden yderligere tab. Højesteret kom frem til, at bestyrelsens medlemmer først på tidspunktet for fremlæggelsen af resultatbudgettet den 4. april 1989 burde have indset, at det var uforsvarligt at fortsætte driften af selskabet. Bestyrelsesmedlemmerne blev således gjort ansvarlige for kreditorernes tab, der var opstået i perioden fra den 4. april 1989 og frem til selskabets konkurs den 5. januar 1990.

Bestyrelsesmedlemmerne skulle for at undgå ansvar have trukket i nødbremsen den 4. april 1989, da de blev klar over, at selskabet ikke kunne overleve, og at det således var uforsvarligt at fortsætte driften og blot øge gælden i selskabet og dermed blot øge kreditorernes tab.

#### **Sag 5, Sven Jakobsen Maskinfabrik A/S**

En anden sag om samme spørgsmål er sagen om Sven Jakobsens Maskinfabrik A/S. Her blev en del af selskabets kreditorer den 3. marts 1993 oplyst om selskabets finansielle problemer. I brevet blev de pågældende kreditorer bedt om henstand i en periode. Resultatet var således en stille betalingsstandsning.

Den 6. august 1993 gik selskabet konkurs. En bank, der ikke var blandt de oplyste kreditorer, anlagde herefter sag mod selskabets bestyrelsesformand (der var advokat), med påstand om at denne var ansvarlig for de tab, banken havde

lidt fra den stille betalingsstandsningens indtræden til at banken opdagede selskabets problemer. Højesteret kom frem til, at bestyrelsens forventning om, at selskabets finansielle problemer kunne løses ikke var urealistisk på tidspunktet for den stille betalingsstandsningens indtræden, og bestyrelsen havde ikke anledning til at ændre denne forventning før end efter banken blev bekendt med selskabets økonomiske situation.

Bestyrelsen havde således ikke ved at fortsætte driften på tidspunktet for den stille betalingsstandsningens indtræden forøget bankens risiko for at lide tab. Derfor kunne bestyrelsesformanden ikke holdes ansvarlig for bankens tab.

#### **Bestyrelsen får flere opgaver og tungere ansvar**

Bestyrelsesmedlemmerne er bredt begyndt at acceptere corporate governance for, hvad det egentlige formål er: Et sæt normer for, hvordan en ledelse organiseres bedst muligt for at beskytte investorerne mod alt fra uduelig ledelse til direkte svindel.

En ny europæisk undersøgelse med dansk deltagelse viser, at to ud af tre bestyrelsesmedlemmer tror på, at reformerne i EU-regi giver en ægte forbedring af investorbeskyttelsen.

Undersøgelsen viser en generel accept af de kodeks for best practice, som er gennemført i en række lande, herunder i England, Tyskland og Frankrig. Men undersøgelsen fremhæver også et stadig tydeligere problem: Det bliver vanskeligere for bestyrelser at rekruttere nye medlemmer i de kommende år. I hvert fald er eventuelle emner blevet meget mere opmærksomme på det potentielle ansvar, de påtager sig.

63 procent af de nuværende bestyrelsesmedlemmer føler, at deres juridiske ansvar er blevet større. 54 procent mener, at deres personlige økonomiske risiko er forøget. Næsten lige så mange, 46 procent, er bange for, at deres personlige omdømme i højere grad er kommet i farezonen.

Tre ud af fem bestyrelsesmedlemmer forudser derfor, at det bliver vanskeligere at fremskaffe nye egnede kandidater til bestyrelsesarbejde. De stadig større krav om øget tidsforbrug spiller også ind. Tallene fremgår af en helt ny europæisk bestyrelsesundersøgelse foretaget af analyseselskabet Ipsos-RSL på foranledning af Corporate Board Member Europe og The Economist Newspaper Ltd. i samarbejde med det internationale advokatfirma Clifford Chance og lederrekrutteringsfirmaet Heidrick & Struggles. 319 europæiske bestyrelsesmedlemmer, heriblandt også danske, indgår i undersøgelsen, og som et af dem siger:

„I de seneste tre år er kravene til os steget enormt, og ofte ned i de mindste detaljer. Men man kan ikke holde bestyrelsesmedlemmer ansvarlige for alt, hvad der sker. De ved det ikke. Og de har ikke mulighed for at vide det. De tilbringer jo ikke 12 timer hver dag i virksomheden.“

En anden navngiven deltager, Eliza Hermann, der er Vice President for human resources i British Petroleum og nyslået medlem af bestyrelsen for Brightpoint Inc., siger, at hun anbefaler bestyrelses kandidater altid at foretage en due diligence forud for en accept af et tilbud. Selv benytter hun en advokat til at foretage denne dybtgående undersøgelse.

Selv om der ifølge rapporten er forståelse for behovet for reformer, er der et misforhold mellem bestyrelsesmedlemmernes forståelse af den øgede risiko og deres villighed til at påtage sig det forøgede ansvar, der logisk følger med i deres betroede stilling.

Der er gennemført reformer i alle de lande, undersøgelsen beskæftiger sig med, siden 2001. Men bestyrelsesmedlemmerne er kun i beskeden omfang blevet uddannet i, hvad de betyder for deres arbejde. Kun 58 procent oplyser at have modtaget en vis form for undervisning. Halvdelen af dem fortæller, at den ligger mere end to år tilbage. Altså i governancens barndom, før der var noget, der hed Sarbanes-Oxley-loven. Som bekendt sætter den en helt ny standard for kontrol og bestyrelsesansvar. I rapporten hedder det også, at mønstret formentlig vil ændre sig over de kommende år. Ikke nødvendigvis drevet af bestyrelserne selv, men af investorerne, efterhånden som de bliver mere bevidste om sammenhængen mellem best practice og selskabernes effektivitet. Derfor vil de kræve bestyrelser, der ved, hvad det drejer sig om. I undersøgelsen fokuseres der desuden særligt på seks indsatsområder for bestyrelserne:

- 1) Implementeringen af etiske regelsæt.
- 2) Bestyrelsesmøder uden deltagelse af direktionen.
- 3) Beredskab i forhold til de nye internationale regnskabsstandarder.
- 4) En formaliseret politik for uafhængig revision.
- 5) En politik for brug af et revisionsfirma til f.eks. konsulentopgaver.
- 6) Tvungen rotation af eksterne revisorer.

Kun to områder kniber det med. Blot 56 procent af de adspurgte melder om bestyrelsesmøder uden deltagelse af direktionen, og kun 40 procent har tvungen rotation af den eksterne revision. På et tredje område, brugen af revisorer til konsulentopgaver m.m., har 66 procent indført regler. På de øvrige tre områder melder mellem 82

og 90 procent, at emnerne er behandlet på bestyrelsesniveau.

### **Travle bestyrelsesmedlemmer underperformer**

Så kom beviset for, at bestyrelser med travle bestyrelsesmedlemmer gør det ringere end bestyrelser uden travle bestyrelsesmedlemmer.

Det er i hvert fald, hvad et forskningspapir under ECGI Working Paper Series fra oktober 2004 konkluderer under overskriften „Are Busy Boards Effective Monitors?“ (se [www.ecgi.com](http://www.ecgi.com)) Svaret på dette spørgsmål er: Nej.

Forskerne konkluderer på baggrund af amerikanske selskabers forhold fra 1989 til 1995, at travle eksterne bestyrelsesmedlemmer hænger sammen med dårlig corporate governance.

Videre hedder det, at når et flertal af eksterne bestyrelsesmedlemmer har mere end to andre bestyrelsesposter, har selskabet i gennemsnit lavere børsværdi i forhold til bogført egenkapital end andre selskaber. De samme selskaber præsterer også ringere driftsresultater, hedder det.

Udpegning af travle erhvervsfolk til nye bestyrelsesposter kan ikke forklares ud fra selskabernes historiske performance. Men de travle bestyrelsesmedlemmer har mere travlt med at forlade selskaber med dårlig performance end andre bestyrelsesmedlemmer.

Måske fordi bestyrelsesarbejdet er ekstra krævende i selskaber, som ikke klarer sig så godt.

Når et flertal af bestyrelsesmedlemmerne er travle, er der mindre sammenhæng mellem firing af topdirektøren og selskabets performance end i selskaber uden travle bestyrelsesmedlemmer. Noget kunne tyde på, at de travle bestyrelser har for travlt til at ansætte en ny direktør i selskaber med dårlig performance og tage bøvlet med at skulle skrue op for arbejdsindsatsen i en overgangsperiode. Investorerne sætter pris på, at travle

bestyrelsesmedlemmer forlader bestyrelsen, og den positive effekt er mest tydelig, når afgang betyder, at flertallet af bestyrelsesmedlemmer herefter skifter til gruppen af ikke-travle medlemmer.

Når ikke-travle bestyrelsesmedlemmer påtager sig flere bestyrelsesposter for derved at skifte til gruppen af travle medlemmer, er der en negativ effekt på de selskaber, de sidder i bestyrelsen for – i form af anormale negative resultater.

### **PeopleSoft-ledelse afviser købstilbud**

Ledelsen for den amerikanske softwaregigant Peoplesoft afviser et købstilbud fra Oracle på 9 milliarder US dollar, selvom et flertal af aktionærene allerede har tilkendegivet en positiv holdning overfor tilbuddet. Oracle har nu hevet

Peoplesofts ledelse i retten i Delaware for at få kendt selskabets anti take-over beskyttelse i form af en poison pill ugyldig.

En poison pill giver ledelsen for PeopleSoft mulighed for at udskyde overtagelsen og kræve, at Oracle skal betale den tilbudte kurs på 24 US dollar på trods af en udvidelse af aktiekapitalen. Det vil betyde, at Oracle skal betale en betydeligt højere pris, end der allerede er tilbudt.

Oracle vurderer, at den tilbudte pris allerede ligger langt højere end den pris den fremtidige indtjening afspejler. Men Peoplesofts ledelse mener ikke, at prisen afspejler den reelle værdi af selskabet. Herhjemme har vi ikke poison pills, men til gengæld har en række selskaber begrænsninger i aktionærernes stemmeret- eller ejerret. Det betyder, at bestyrelsen kan sige nej til en opkøbende aktionær, på trods af en positiv holdning hos aktionærerne overfor købstilbuddet. En udskiftning af bestyrelsen på en generalforsamling vil dog kunne ændre bestyrelsens holdning.

### **IC Companys falder på oplysningspligt**

IC Companys såkaldte turn around virker efterhånden meget tyndbenet, selvom 1. kvartal efter selskabets egne oplysninger gav et overskud før skat på 130 mio. kr.

For året som helhed forventer selskabet et overskud på 25-50 mio. kr. hvilket alt andet lige betyder et samlet underskud de næste kvartaler på mellem 80 og 105 mio. kr.

Selvom selskabet oplyser om betydelige sæsonudsving i salg og indtægter, har der slet ikke været tale om samme store forskelle tidligere år. Det afgående formandskab fra IC Companys, Ole T. Krogsgaard og Bjarne Hansen, melder da også overraskende om et betydeligt større årsoverskud på ca. 130 mio. kr. Men ingen af parterne angiver præcise forudsætninger for de angivne skøn for helåret.

Oplysning om forudsætninger er ellers et klokkeklart oplysningskrav. Investorerne står tilbage i vildrede, og man kan derfor spørge: Er der god corporate governance?

### **Sådan vurderes risikoen for bestyrelsesansvar**

*Hvordan vurderer forsikringsselskabet risikoen for en „skade“ ved tegning af bestyrelsesansvarsforsikringer. Eller sagt på en anden måde: Hvornår skal bestyrelsesmedlemmer være særligt opmærksomme på, at de er i risikozonen for en „sag“ og for at blive ramt på pengepungen. Vi har sammen med Codan Forsikring og AIG Europe gennemgået de typiske punkter, som selskaberne vurderes på.*

På baggrund af interview med Bente Burlin fra Codan Forsikring og Tine Antvorskov fra AIG Europe og andre forsikringsfolk gennemgår vi her listen med checkpunkter, som forsikringsselskaberne typisk gennemgår ved nyttegning af en bestyrelsesansvarsforsikring.

Kun sjældent bliver der sagt nej til at tegne en forsikring for bestyrelsen. Men det er helt normalt, at der er meget stor forskel på præmien fra virksomhed til virksomhed.

Den afhænger først og fremmest af de aktuelle risici for konkurs eller andre „skader“, som den pågældende virksomhed vurderes at have. Hovedparten af alle anmeldte „skader“ -eller rettere sagt krav mod bestyrelsen kommer fra aktionærer i forbindelse med en konkurs eller store økonomiske tab. Derfor undersøger forsikringsselskaberne først og fremmest konkursrisikoen.

Der kigges på brancher med særlig stor konkursrisiko. Eksempelvis biotek, teknologi og andre nye virksomheder antages at have større risici end fremstillingsvirksomhed.

„Vi oplever også herhjemme aktionærkrav mod bestyrelsen, hvor aktionærerne mener, at bestyrelsen med nogle beslutninger har skabt uforholdsmæssige store tab for virksomheden. Der kan eksempelvis være tale om bøder efter konkurrenceretlige afgørelser,“ siger Tine Antvorskov. Så længe virksomheden ikke er gået konkurs, kan bevisbyrden imidlertid være meget svær at bære for aktionærerne, som har lagt sag an mod bestyrelsen.

Her er hovedpunkterne på checklisten:

**Regnskabsanalyse:** Netop på grund af fokus på konkursrisiko er første skridt normalt en grundig regnskabsanalyse af de seneste tre års regnskaber. Analysen er både en gennemgang af udvikling i driftsindtjening, soliditet og likviditetsforhold. Der bliver dykket ned i en vurdering af valgte regnskabsprincipper, og det checkes ikke mindst om regnskabets noter gemmer på vigtige oplysninger om selskabets finansielle forhold. Hvis alle advarselssignaler allerede blinker, vil det være vanskeligt at tegne forsikringen. Også selve ledelsesberetningen analyseres m.h.t. brancheforhold og risikobeskrivelse. „Viser analysen, at virksomheden er meget velkonsolideret og velindtjenende, er de øvrige forhold i vores risikovurdering mindre betydningsfulde,“ siger Tine Antvorskov.

**Sammensætning af ledelsen:** Det kortlægges, hvem der sidder i direktion og bestyrelse. Hvad er de pågældende personer kendt for, og hvor sidder de ellers i bestyrelse eller direktion. Ofte er der mest

fokus på ændring i ledelsen eller i revision. Hvilke signaler ligger der eksempelvis i, at bestyrelsesformanden er udskiftet for nylig, hvis det er tilfældet.

For de børsnoterede selskaber kigges der typisk på, hvad selskabet har af holdninger til sammensætning af bestyrelsen, herunder selvevaluering. „Der findes også en gruppe personer i gråzonen, som vi helst ikke vil tegne en forsikring,“ siger Bente Burlin.

**Organisation, herunder datterselskaber:** Der er meget fokus på, om selskabet har aktiviteter i USA. Det er ofte begrundelsen for, at der overhovedet bliver tegnet en forsikring. I mange selskaber med amerikanske datterselskaber stiller bestyrelsesmedlemmer krav om at få en forsikring for overhovedet at sige ja til posten.

**Ejerstruktur:** Der lægges også stor vægt på ejerskabet. Familiedominerede selskaber betaler ofte en højere risikopræmie, fordi der tit er sammenfald mellem hovedejere, bestyrelse og daglig ledelse. Det giver mindre uafhængig kontrol af direktionen, og der kan gå længere tid, før der bliver trukket i håndbremsen. Normalt ses mere positivt på selskaber, hvor der er medejerskab af private equity fonde, der gennem medejerskabet bidrager med professionelle kompetencer og - om nødvendigt - mere kapital.

**Omstruktureringer og opkøb:** Er virksomheden meget aktiv med omstrukturering, opkøb og frasalgs - eller planlægges den slags aktiviteter, betyder det også en højere risikopræmie for forsikringen. „Vi spørger typisk virksomheden, om der foreligger planer om den slags transaktioner, så vi kan tage højde for det i vores risikovurdering,“ siger Tine Antvorskov.

### **Bestyrelsens 10 væsentligste fejl**

Når bestyrelsen kikker med at løse opgaven tilfredsstillende, skyldes det ofte en slags systemfejl, hvor man på forhånd kunne sige, at bestyrelsesarbejdet var ved at køre af sporet. Selvfølgelig sker det også, at velfungerende og dygtige bestyrelser ikke formår at løse opgaver på grund af dårlige konjunkturer eller andre eksterne forhold. I bogen „Bestyrelsen for fremtiden“ af Åge Dragsted og Jens Otto Kjær Hansen gennemgås „Bestyrelsens 10 væsentligste fejl,“ som vi her gengiver i redigeret form.

**1. Konflikttskyhed:** Bestyrelser har ofte tendens til at vige udenom uenighed og undgå beslutninger, der opleves som kontroversielle. Måske mangler bestyrelsen mod til at sige fra, når direktionen

forelægger beslutninger til efterretning, som burde været drøftet i bestyrelsen på forhånd. Det kan også være beslutninger i bestyrelsen, hvor der ikke foreligger et tilstrækkeligt beslutningsgrundlag, men hvor ingen gør vrøvl.

**2. Manglende indsigt:** Enkelte bestyrelsesmedlemmer kan være indsat mere på grund af personlige relationer end faglige kompetencer. Et bestyrelsesmedlem bør afdække nogle af de specifikke kompetencer, som virksomheden har brug for. Det kan være særlig indsigt i virksomhedens forretningsområde eller medlemmer med finansiell indsigt, indsigt i salg og markedsføring eller international erfaring.

**3. Klikedannelse:** Der kan let opstå en klik med formandskabet og den adm. direktør, som kører deres eget løb, og som ikke anvender bestyrelsen som andet end et formelt organ. Opposition undertrykkes eller fryses ud. Der er i disse tilfælde risiko for, at kliken går langt for at skjule egne fejltagelser og sætter hensynet til egen indflydelse over hensynet til virksomhedens trivsel og udvikling.

**4. Manglende samarbejde:** Hvis direktøren mener, at han kan det hele selv, er der risiko for, at direktøren ikke søger bestyrelsens råd, hverken kollektivt på møderne eller individuelt hos bestyrelsesmedlemmer med særlig indsigt. I dette tilfælde anser den adm. direktør nærmest bestyrelsen som en formalitet og inddrager den kun, hvor han er nødt til det.

**5. Forkert ledelse:** Virksomheden og dens omverden ændrer sig hele tiden. Og det er ikke sikkert, at en tidligere ellers succesfuld direktør vedbliver at have den rigtige profil som topchef for virksomheden. De fleste virksomheder udvikler sig og gennemgår forskellige faser i en livscyklus. Den dygtige direktør i en mindre udviklingsvirksomhed er ikke nødvendigvis den rette mand i en større, veletableret virksomhed med begrænset vækst.

**6. Utilstrækkeligt forberedt ekspansion:** Bestyrelsen skal passe på med at gå ind i nye forretningsområder, den ikke kender særligt godt, eller vedtage betydelige investeringer, som ikke er tilstrækkeligt undersøgt, herunder de foreliggende risici. Det er afgørende at sætte sig ind i markedsforholdene og trække på eksterne eksperter til rådgivning. Især er der risici ved fusioner og opkøb, som sker på basis af for optimistiske forventninger om synergi og andre gevinster.

**7. Overbelåning:** Bestyrelsen risikerer i en optimistisk ekspansionsiver gennem låntagning at skabe en u hensigtsmæssig afhængighed af banken. Virksomheden kan miste sin handlefrihed og blive meget sårbar overfor større renteudsving. Problemstillingen har herhjemme ikke været så relevant de seneste år på grund af rimeligt konsoliderede selskaber. Adskillige gange har vi set kriseramte virksomheder blive tvunget til at sælge ud af arvesølvet efter pres fra bankerne.

**8. Svigtende overvågning:** Bestyrelsen har et selvstændigt ansvar for at overvåge udviklingen i markedsforholdene. Er overvågningen utilstrækkelig, kan bestyrelsen risikere for sent at erkende, at produkter, produktionsteknologi, efterspørgselsmønstre eller konkurrenceforhold har ændret sig markant. En for sen erkendelse af den slags markedsændringer vil ofte betyde, at selskabet taber konkurrencekraft.

**9. Svigtende kontrol:** Risikoen er, at bestyrelsen nærer en næsten ubegrænset tillid til den adm. direktør. Hans dømmekraft har måske vist sig at være helt rigtig gang på gang, og bestyrelsen vurderer måske hans forslag mere ud fra tillid til hans person end ud fra en nøgtern analyse af forslagernes indhold. De seneste års erhvervsskandaler har netop sat fokus på vigtigheden af interne kontroller, som ikke kun styres af topdirektøren, men hvor bestyrelsen har betydelig indflydelse, og hvor bestyrelsen også får rapportering om tingenes tilstand fra andre end direktionen.

**10. Egenrådighed:** Bestyrelsen anser måske sig selv for kompetent og ufejlbarlig, måske ledet af en ærekær formand. Man erkender og indrømmer måske ikke egne fejltagelser og lytter ikke gerne til råd og advarsler.

**Bestyrelsen har ansvaret for årsrapporten**  
*I denne kommentar peger Henning Rostung på bestyrelsens ansvar for selskabets årsrapport. Han giver samtidig en hjælpende hånd ved at opstille en oversigt over de områder, særligt de mest aktuelle, man især bør være opmærksom på som bestyrelsesmedlem. Henning Rostung er direktør for Share A/S, der rådgiver store og mindre virksomheder inden for finansiel og strategisk kommunikation og Investor Relations.*

Årsrapporten er et af årets vigtigste ledelsesdokumenter. Derfor er der gode grunde til at ofre rapporten opmærksomhed og bruge tid på den. Det er der nemlig andre, der gør. Enten fordi de skal

læse den (medejere, banken, myndigheder m.fl.) eller også fordi de interesserer sig for virksomheden (medarbejdere, samarbejdspartnere, konkurrenter m.fl.).

Som bestyrelsesmedlem bør man starte med at læse bestyrelsens og direktionens erklæring om rapporten og dens regnskab, også selv om den nok er magen til sidste år. Der står vigtige ord om bestyrelsens ansvar, og det er nyttigt at holde sig for øje. Og læg mærke til, at ledelsens erklæring kommer før revisors.

Årsregnskabsloven giver selvfølgelig også god hjælp til at lave et ordentligt regnskab. Den beskriver dog kun krav, ikke muligheder og naturlige indsatsområder i en kommunikationssammenhæng. Her er nogle vigtige punkter til arbejdet med årsrapporten i den forestående sæson:

**Virksomhedens mission og strategi:** Er det muligt gennem årsrapporten at forstå, hvad virksomheden gør? Hvad lever den af? Dens forretningsidé? Hvor den er nået til? Og hvordan den regner med at komme videre? Hvordan skabes værdierne i virksomheden?

**Virksomhedens værdi:** Kommer det til udtryk, hvad den er god til? Hvilke evner (kompetencer), der findes i organisationen? Og hvorfor den kan være en interessant samarbejdspartner? Eller måske værd at købe?

**Relationer til interessenter:** Beskriv hvordan virksomheden spiller sammen med de vigtigste stakeholders, særligt kunder, medarbejdere, banker, ejere, branchen og det omgivende samfund.

**Succeserne:** Hvad er ledelsen glad for (og hvad er ikke lykkedes)?

**Udfordringer:** Alle virksomheder har vanskeligheder at tumle med. Den dygtige ledelse viser overblik over, hvilke udfordringer, man står over for. Og viser, hvordan der arbejdes med dem. Det er ikke troværdigt at lade som om alt er lyserødt.

**Forståelighed:** Er det let at forstå, hvad der står i årsrapporten – eller skal man være rigtig godt inde i tingene for at få noget ud af den? Vil man invitere til læsning og forståelse eller helst undgå dette?

**Tone:** Kan man mærke, hvordan stemningen er? Om ledelsen er tilfreds eller urolig? Er stilen nøgtern eller pralende?

**Sigte:** Årsrapporten bør ikke benyttes til andre formål end ledelsesrapportering, f. eks. markedsføring af produkter, private politiske erklæringer eller aktiviteter uden for selskabets regi.

**Ledelse:** Kan man se, hvordan virksomheden ledes? Hvem har ansvar for hvad i det daglige?

**Pengestrømme:** Ofte er disse bedre til at formidle et overblik over virksomhedens faktiske udvikling og tilstand end resultatopgørelsen, som jo indeholder poster, som bygger på vurderinger. Giv pengestrømmene nogle beskrivende ord med på vejen, så man kan mærke, hvordan ledelsen opfatter dem.

**Regnskabspraksis:** Er der ændringer fra sidste år? Og er de beskrevet omhyggeligt, så de er til at forstå, og så virkningen kan overskues?

**IFRS-status:** Er virksomhedens regnskab lagt om til IFRS, eller skal det ske i 2005? Er virkningerne udpeget? Og udmålt? Er de bagvedliggende rapporteringssystemer bragt i orden?

**Nærtstående parter:** Er disse defineret? Er mellemværender og årets transaktioner nævnt klart? Der bør ikke være grobund for mistanke om urene linier.

**Ledelsens aflønning:** Også her er klarhed i dag en naturlig ting. Tiden er ikke til at skjule forholdene, men til at vedkende sig virkeligheden. Man kan dog overveje, hvor tæt man vil gå på enkeltpersoners vilkår. Husk en ordentlig beskrivelse af incitamentsordninger og særlige fratrædelsesvilkår.

**Orden:** Med fare for at lyde gammeldags: Viser årsrapporten orden og styr på tingene eller sjusk i detaljerne?

Til slut: Man behøver ikke skrive langt og bredt om emnerne. Ofte er det bedre at være kort, præcis og overskuelig, så man som læser kan fokusere på det interessante. Så bliver det en ordentlig årsrapport.

### **Domstole skærper bestyrelsesansvaret**

*Advokat Kjeld Søgaard, Dahlberg Assurance Brokers skriver i denne kommentar om det skærpede bestyrelsesansvar. I en artikelserie gennemgår han udviklingen i bestyrelsesansvaret og konkrete afgørelser. Artiklerne kommer blandt andet ind på følgende: Har familiemedlemmer i bestyrelsen lempeligere ansvar end andre. Kan man bare*

*forlade bestyrelsen, når skuden begynder at „synke.“ Og forventede tendenser indenfor bestyrelsesansvaret.*

Indenfor de seneste år er der sket en markant skærpelse af bestyrelsesansvaret. For de seneste 10 år har forsikringsselskaberne afsluttet sager om bestyrelsesansvar med erstatninger på ca. 140 mio. kr. Hertil kommer anslåede sagsomkostninger på yderligere 20 mio. kr. Men kurven er stærkt stigende. For øjeblikket verserer der sager med krav rejst mod bestyrelser for op mod 115 mio. kr. Det ses, at det ikke er ubetydelige beløb bestyrelserne kræves for.

### **Forsikringer sjældne indtil 1980'erne**

Endnu indtil midten af 1980'erne var bestyrelsesansvarsforsikringer her i landet sjældne. Dette hang utvivlsomt sammen med, at domstolene havde anlagt en meget lempelig bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers ansvar, og at der i øvrigt af samme grund ikke ofte blev rejst sådanne krav.

Situationen ændredes brat i 1987, da et investeringsselskab brød sammen med et tab på 75 mio. kr. Konkursboet rettede et krav mod bestyrelsen på dette beløb for bl.a. dårlig ledelse af selskabet. Sagen blev forliget i 1990 med en samlet erstatning på 9,5 mio. kr.

Sammenbruddet af Nordisk Fjer i 1990 accelererede udviklingen. Og det medførte sammen med en række andre erhvervsskandaler, at især store erhvervsvirksomheder begyndte at tegne bestyrelsesansvarsforsikringer.

Ansvarsforsikringerne medførte også, at der var penge til rådighed for utilfredse aktionærer og kreditorer, når det gik galt.

Udviklingen hænger også sammen med de domme, som med Højesteret i spidsen indenfor de seneste år er afsagt, og hvor ansvaret er blevet skærpet i forhold til tidligere. Dommene (som gennemgås i senere artikler) viser, at der også er behov for tegning af bestyrelsesansvarsforsikringer til mindre eller små erhvervsvirksomheder.

På nuværende tidspunkt er det først og fremmest de store erhvervsvirksomheder, der har tegnet bestyrelsesansvarsforsikringer.

Forsikringsselskaberne har en betydelig interesse i, at disse forsikringer får en større udbredelse i erhvervslivet. Det vil nemlig give en bedre risikospredning og dermed på sigt et mere stabilt præmieniveau til glæde for alle forsikringstagerne.

### **Erstatningskrav i mindre virksomheder**

Historien viser, at der selv i mindre erhvervsvirksomheder hurtigt kan oparbejdes

underskud af relativ betydelig størrelse. Erstatningskrav vedrørende bestyrelsesansvar er typisk i millionklassen. I en bestyrelsesansvarssag vedrørende et handelsforetagende, der efter en rekonstruktion hurtigt nåede en omsætning på over 100 mio. kr., men meget kort efter gik konkurs med en underbalance på 15 mio. kr., rejste konkursboet et krav mod bestyrelsen på underbalancen. Sagen er under forligsforhandlinger med krav om betaling af et ikke uvæsentligt beløb. Sagen illustrerer, at man som bestyrelsesmedlem meget hurtigt kan komme i betydelige økonomiske vanskeligheder. Det må derfor anbefales, at det også overvejes at få tegnet bestyrelsesansvarsforsikringer selv i mindre virksomheder eller at gøre det til en betingelse, at der tegnes en sådan, hvis man skal indtræde i bestyrelsen. Det sidste er det ikke ualmindeligt, at professionelle bestyrelsesmedlemmer stiller krav om. Den seneste domspraksis viser også, at bestyrelsesmedlemmer ikke længere kan forvente at blive dækket af en eventuel advokatforsikring. I erstatningsansvarsloven gives der uforsikrede medansvarlige adgang til efter en rimelighedsvurdering at krybe i ly af en forsikrets ansvarsforsikring. I sagen om en professionel fodboldklub (beskrevet i UB nr. 04/2004) gav Højesteret adgang til, at de uforsikrede efter denne bestemmelse kunne vælte det økonomiske ansvar over på en advokats ansvarsforsikring. I en senere sag (Kingsrødsagen) var bestemmelsen også påberåbt af to uforsikrede bestyrelsesmedlemmer. Men Højesteret gav ikke adgang til, at de kunne benytte advokatens forsikring. Højesteret anfører blot, at „karakteren af de ansvarspådragende forhold“ ikke gav anledning til en friholdelse. Man må antage, at Højesteret har set med alvor på, at bestyrelsen ikke søgte at sikre selskabet, siden der ikke blev givet friholdelse. Resultatet er, at ikke-forsikrede bestyrelsesmedlemmer ikke uden videre fremover kan regne med, at et advokatbestyrelsesmedlems ansvarsforsikring vil redde dem.

### **God selskabsledelse på vej ind i lovgivningen**

*”Grundnotat om årsregnskaber” oversendt fra Økonomi- og Erhvervsminister Bendt Bendtsen den 7. december 2004 til Folketingets Erhvervsudvalg gennemgår de kommende ændringer af regnskabslovgivningen og selskabsretlige forhold, som følger af EU Kommissionens seneste initiativer. Vi gennemgår notatet og ser på, hvordan ministeriet udlægger teksten:*

”Formålet med forslaget er at understøtte tilliden til de europæiske kapitalmarkeder. Arbejdet hermed

er fremskyndet på grund af de seneste regnskabskandaler.

Forslaget indeholder ændringer af 4. direktiv om årsregnskaber og af 7. direktiv om konsoliderede regnskaber og omfatter kollektivt ansvar for bestyrelsesmedlemmer for indholdet i årsrapporten, øget gennemsigtighed i transaktioner med nærtstående parter, ændring i oplysningskrav for ikke-balanceførte dispositioner og oplysningskrav vedrørende god selskabsledelse.

Lovgivning og administrative bestemmelser skal være i overensstemmelse med forslaget senest den 31. december 2006,” hedder det i notatet.

EU-Kommissionens direktivforslag har følgende indhold:

#### **a) Kollektivt ansvar for regnskabsaflæggelse:**

Medlemmerne af virksomhedernes ledelsesorganer skal være kollektivt ansvarlige overfor virksomheden. De skal sammen sikre, at årsrapporten er udarbejdet og offentliggjort efter de gældende regnskabsregler. Dansk lovgivning indeholder allerede et krav om, at hele bestyrelsen og direktionen er ansvarlige for årsrapporten. Men dansk ret kræver en individuel bedømmelse med hensyn til erstatnings- eller strafansvar. Der er altså lagt op til ændringer i lovgivningen.

#### **b) Offentliggørelse af information om transaktioner med nærtstående parter.**

Virksomhederne skal give flere oplysninger om transaktioner med nærtstående parter. I henhold til forslaget skal oplysningskravene udvides til at omfatte flere typer af nærtstående parter, som f.eks. nøglepersoner i ledelsen eller bestyrelsesmedlemmers ægtefæller. Oplysningerne skal specificeres på kategorier af nærtstående, herunder datterselskaber, associerede virksomheder og ledelsen. Oplysningerne skal gives, hvis der er tale om væsentlige transaktioner, der ikke er gennemført under normale forretningsmæssige vilkår. Aflønningen til ledelsen skal specificeres på aflønningsformer.

#### **c) Øget gennemsigtighed af ikke-balanceførte dispositioner.**

Udviklingen i finansielle instrumenter og Special Purpose Entity (SPE) ligger til grund for forslaget. En SPE er en virksomhed, der er oprettet til at varetage et helt bestemt og afgrænset formål. Forslaget omfatter såvel ikke-børsnoterede virksomheder som børsnoterede virksomheder. I henhold til forslaget skal virksomheden angive arten og forretningsformålet for de af virksomhedens dispositioner, som er udeladt fra balancen, herunder den økonomiske indvirkning på virksomheden (koncernen), hvis den pågældende information er

væsentlig.

#### **d) Redegørelse om god selskabsledelse:**

Efter direktivforslaget skal børsnoterede virksomheder medtage en redegørelse om god selskabsledelse i ledelsesberetningen i årsrapporten. Ifølge forslaget skal redegørelsen indeholde følgende punkter:

1. en henvisning til den kodeks om god selskabsledelse, som virksomheden har defineret eller er underlagt ved lovgivning i det land, hvor virksomheden har hjemsted samt, hvor kodeksen er offentliggjort.
2. en forklaring af og i hvilket omfang virksomheden overholder den i punkt 1 angivne kodeks.
3. en beskrivelse af virksomhedens interne kontrolmiljø og risikostyring.
4. fastlæggelse af specifikke oplysningskrav om forhold i virksomheder, som har særlig betydning i tilfælde af et overtagelsestilbud.
5. påkrævet information i henhold til Europa-Parlamentets og rådets direktiv om overtagelsestilbud.
6. en beskrivelse af aktionærernes rettigheder og hvordan de udøves.
7. sammensætningen og arbejdsgangen for bestyrelsen og bestyrelsesudvalget (komité) Såfremt virksomheden afviger fra den kodeks for god selskabsledelse, skal virksomheden forklare om afvigelserne og begrundelserne herfor. Direktivforslaget har ikke til formål at indføre en europæisk kodeks for god selskabsledelse. Årsregnskabsloven regulerer indholdet af ledelsesberetningen for børsnoterede virksomheder. I henhold til årsregnskabsloven er der ikke krav om, at børsnoterede virksomheder skal oplyse om god selskabsledelse (corporate governance) i ledelsesberetningen. Årsregnskabsloven indeholder dog forskellige oplysningskrav, der kan henføres til god selskabsledelse.

#### **Bliver familien behandlet lempeligere?**

*Advokat Kjeld Søgaard, Dahlberg Assurance Brokers, skriver i denne kommentar om det skærpede bestyrelsesansvar.*

I tidligere retspraksis udviste domstolene en særdeles stor velvilje mod især familiebestyrelsesmedlemmer i små familieejede virksomheder. Denne holdning ændredes med Højesterets dom i januar 2001. Et aktieselskab ejedes af mand og hustru, hvor manden tillige var direktør. Bestyrelsen bestod af ægtefællerne samt mandens far, der var en ældre landmand med syvårig skolegang og ingen anden uddannelse.

Efter forklaringerne deltog han ikke i generalforsamlingerne eller i bestyrelsesmøderne, og var ikke med i beslutningerne vedrørende selskabet. Hans rolle var „at skrive under.“ Selskabet blev reelt ledet af manden og hustruen som medhjælper. Selskabet erhvervede i 1987-88 en byggegrund, på hvilken der opførtes et bilhus. I marts 1988 overdrog selskabet, der nu var i økonomiske vanskeligheder, ejendommen til et andet af ægtefællerne ejet selskab for en købesum, der lå væsentligt under værdien af ejendommen. Herefter gik selskabet konkurs og dets konkursbo anlagde erstatningssag mod bestyrelsen for 1 mio. kr. under henvisning til den lave købesum.

Under sagen afgik landmanden ved døden, men sagen fortsattes mod enken. Ved landsretten blev alle bestyrelsesmedlemmer dømt. Et anbringende om nedsættelse af erstatningen for landmanden efter aktieselskabslovens bestemmelser om adgang hertil, når dette findes rimeligt under hensyn til skyldgraden, skadens størrelse og omstændighederne i øvrigt blev behandlet mere intenst ved Højesteret.

Blandt andet forklarede den afdøde landmands enke, at manden blev lægebehandlet for demens, og at hun ikke mente, at han var klar over, at han var med i en bestyrelse. Flertallet i Højesteret (3 dommere) valgte at nedsætte erstatningen for landmandens dødsbo til 300.000,- kr., idet der blev lagt vægt på, at han var blevet overtalt til at deltage i en kortere periode, at den kritisable disposition fremgik af et regnskab, hvor dispositionen fremstod som gennemført, at han ingen vejledning modtog fra selskabets professionelle rådgivere advokat og revisor, og at et så betydeligt erstatningsansvar reelt ville ramme enken.

Mindretallet (2 dommere) ville ikke nedsætte erstatningen under henvisning til, at han reelt ikke deltog i bestyrelsesarbejdet, og at han ikke holdt sig orienteret om selskabets forhold, hvorved han havde udvist en betydelig uagtsomhed.

Efter tidligere retspraksis ville et sådant bestyrelsesmedlem have haft en meget stor chance for at blive frifundet. Mindretallets begrundelse for ikke at ville nedsætte erstatningen viser, at det er Højesterets overordnede holdning, at bestyrelsesarbejde skal tages seriøst og vel i realiteten, at hvis man ikke magter opgaven, skal man holde sig væk eller tage konsekvenserne. Dommen er i overensstemmelse med en tidligere Vestre Landsrets dom fra 1997. Et kommunalbestyrelsesmedlem blev udpeget som offentlig repræsentant i en lille lokal sparekasse, hvis bestyrelse for størstedelen bestod af ikke-professionelle medlemmer, herunder bl.a. en skolelærer. Bestyrelsen var ulønnet.

Ved udpegelsen havde den pågældende politiker indvendt, at hun ikke havde forstand på bankdrift, men fået at vide af borgmesteren, at "hun blot skulle bruge sin sunde fornuft". Den pågældende havde almindelig skolegang som ballast og ingen særlig erhvervs erfaring.

Sparekassen gik konkurs og konkursboet rettede erstatningskrav mod bestyrelsen på 695.000,- kr. primært begrundet i, at en række andelshavere ved domme var blevet frifundet for krav om indbetaling af andelsindskud, fordi de ikke havde modtaget tilstrækkelige oplysninger fra andelskassen om, at andelsbeviserne ikke var kurs 100 værd ved tegningen.

Ved dommen fik konkursboet tillagt en erstatning på 200.000,- kr. med den begrundelse, at bestyrelsen ikke havde instrueret hverken direktøren eller det øvrige personale grundigt nok om, at nye kunder skulle have oplysning om kursen på andelsbeviserne og heller ikke havde ført tilsyn med, at oplysningerne blev givet.

Under hensyn til sparekassens stadigt ringere økonomi og henset til stigende underskud med en ekspanderende forretning, var tilsynspligten skærpet. Landsretten anførte udtrykkeligt, at det ikke gjorde nogen forskel, at bestyrelsen var ulønnet, og at sparekassens idegrundlag (JAK-sparekasse) hvilede på et idealistisk grundlag, ligesom det heller ikke gjorde forskel, at et enkelt medlem var udpeget af det offentlige.

Også denne dom viser, at det nu er domstolens holdning, at bestyrelsesarbejde forventes udført rimeligt professionelt og at det får konsekvenser, hvis det ikke sker.

### **Bestyrelsens 10 hyppigste fejltrin**

*Bestyrelsernes 10 mest almindelige fejltrin gennemgås i en artikel i Compliance Week, hvor den tidligere chef for corporate governance i PricewaterhouseCoopers, Rick Steinberg, taler ud fra egne erfaringer. Han driver i dag firmaet Steinberg Governance Advisors, som rådgiver hovedparten af selskaberne i Fortune 100, samt en række institutionelle investorer. Samtidig er han hjernen bag standarden for interne kontroller, udarbejdet af COSCO.*

#### **1. Bestyrelsen indretter corporate governance processen alene på ratings:**

Børsnoterede selskaber skeler i stigende grad til de ratings af selskabernes corporate governance, som et stadig større antal ratingfirmaer udarbejder. Problemet er, at de fleste ratings er baseret på offentlig information, og derfor ikke på baggrund af, hvad der faktisk sker på bestyrelsesmøderne. Ratingen siger

ikke nødvendigvis noget om bestyrelsens arbejdsform og effektivitet.

#### **2. Bestyrelsen kigger på de forkerte**

**performancemål:** Bestyrelsen studerer for det meste pligttopfyldende de data for selskabets performance, som ledelsen løbende forsyner bestyrelsen med. Men i mange tilfælde bliver bestyrelsen ikke forsynet med de „rigtige“ data. Regnskabsmæssige data og aktiekursen er ikke nok. Måledata skal være på forkant, så nye aktuelle signaler fanges. Eksempelvis aktuelle salgstal, lagerstørrelse, kundetilfredshed osv.

#### **3. Mangelfuld disciplin ved valg af**

**bestyrelsesmedlemmer:** Hvad der var den rigtige bestyrelse for selskabet for tre år siden, behøver ikke at være den rigtige bestyrelse i dag. Bestyrelsen bør løbende foretage evaluering af bestyrelsens kompetencebehov og af sammensætningen. Enkelte bestyrelsesmedlemmer vil overveje om bestyrelsen har en optimal arbejdsproces, men vil også overveje, om han eller hun vil arbejde med denne gruppe.

#### **4. For stor fokus på eget offentligt omdømme:**

Bestyrelserne og enkeltmedlemmer er i stigende grad bekymrede over, hvordan deres omdømme påvirkes af tilknytningen til enkeltvirksomheder. Det er berettiget, da markedets forventninger til dem er vokset dramatisk de seneste år. Nye normer for bestyrelsesarbejdet har også skærpet bestyrelsernes ansvar. Gør bestyrelsen et godt arbejde, er der dog ikke grund til stor bekymring, hedder det.

#### **5. Ignorerer institutionelle investorer:**

De store aktionærer - herunder institutionelle investorer forventer i stigende grad at blive hørt. Ignorerer bestyrelsen disse signaler vil det give problemer. Bliver medierne involveret, kan projektørlyset hurtigt blive skarpt og ubehageligt. Bestyrelserne skal ikke lade de institutionelle investorer diktere dem noget, men lade dem komme med forslag og emner til debat.

#### **6. Sen reaktion på kritiske risikofaktorer:**

De seneste år har der været stigende fokus på, at bestyrelsen skal være opmærksom på potentielle risici. Men mange bestyrelser bliver først orienteret om risici efter, at „ulykkerne“ er indtruffet. Det anbefales, at ledelsen og bestyrelsen skaber sig overblik over de mest oplagte risici, før de indtræffer.

#### **7. Bestyrelsen antager, at topledelsen har styr på**

**de mest oplagte risici:** For at bestyrelsen kan være sikker på at få varsel om oplagte risici, skal

ledelsen have nogle systemer og processer på plads for at få disse signaler. Bestyrelsen skal altså sikre, at selskabet har etableret effektive processer for risikovurdering, hvor de konkrete risici er identificeret, analyseret og kommunikeret opad.

**8. For meget fokus på nye regler, så bestyrelsen glemmer, hvad den skal gøre:** Bestyrelsen kan let komme til at fokusere for meget på at leve op til nye regler om corporate governance, risikostyring og regnskabsstandarder. Selvom alle regler overholdes, kan bestyrelsen alligevel arbejde ineffektivt. Det vigtigste er fortsat at udstikke retningslinjer og rådgive den daglige ledelse om, hvordan der skal skabes værd i til ejerne.

**9. Dårlige strategier tages ikke af bordet:** Mange bestyrelser gør et stort arbejde ifm. strategiarbejde med forudgående analyse af markeder, konkurrenceforhold og produkter, før planen godkendes. Men mange bestyrelser går ikke dybt nok ned i substansen. De ser ikke de alternative strategiplaner, som ledelsen har taget af bordet. De ser heller ikke ledelsens plan for implementering af strategien, herunder tilpasning af organisation og ressourceallokering.

**10. Dårlige beslutninger omkring topchefen:** Bestyrelsens vigtigste opgave er at udpege den „rigtige“ topchef. Men det kan også være den sværeste beslutning at træffe. Bestyrelsen ved først efter topchefen har leveret konkrete resultater, om dens beslutning var rigtig. Før udvælgelsesprocessen bør bestyrelsen derfor meget nøje overveje, hvad selskabet p.t. har brug for.

#### **Bestyrelsen skal tage mere ansvar**

Torsten E. Rasmussen er et af landets mest eftertragtede bestyrelsesmedlemmer. Efter sin exit fra LEGO i 1997 har han indtaget en række tunge bestyrelsesposter i større selskaber, blandt andet Bang & Olufsen, Coloplast, ECCO, ØK, Vestas, Louis Poulsen, TK Development og Schur International.

I dette interview siger Torsten Rasmussen, at bestyrelserne generelt bør tage mere ansvar ved at gå dybere ind i arbejdet med at lægge strategi. Han siger også, at det ofte bunder meget i selskabets kulturelle tradition, hvordan bestyrelsesarbejdet tilrettelægges.

*En international undersøgelse, omtalt i den seneste udgave af ugebrevet, konkluderer, at bestyrelserne alt for ofte overlader ansvaret til topdirektøren, eksempelvis omkring strategi?*

Mit indtryk er, at mange bestyrelser overvejende

er kontrollerende. De lægger meget vægt på aktieselskabslovens krav om kontrol, eksempelvis af regnskaber. Her ligger ansvaret for at udarbejde strategien næsten alene på direktionen. Men der er også selskaber, hvor bestyrelsen går dybt ind i strategilægningen.

*Men det er vel også en lettere og enklere opgave at være kontrolorgan end at gå dybere ind i strategiarbejdet?*

Kontrol er helt klart lettere end et dybere engagement i strategien. Det kræver også, at det enkelte bestyrelsesmedlem involverer sig i bestyrelsesarbejdet for at kunne bringe sig i den situation. Det kræver energi, indsigt, lyst og tid at grave sig det spadestik dybere, altså at forstå virksomhedens strategiske platform.

*Hvad vil typisk være afgørende for, om det er en kontrollerende eller en engageret bestyrelse?*

Jeg tror, to forhold har betydning. For det første er der i enhver virksomhed en kulturtradition.

Hvordan har man i den pågældende virksomhed gjort det tidligere. Hvordan opfatter bestyrelsen sin egen rolle? Har det været en familieejet virksomhed, hvor bestyrelsen fra start bestod af familien og en advokat? Så kan det måske være svært at få drejet bestyrelsesarbejdet i engageret retning.

*Hvad er vigtigst for bestyrelsen: At udøve kontrol eller tænke fremad og overveje strategi?*

Aktieselskabsloven nævner jo kontrolfunktionen, som en vigtig del af bestyrelsesarbejdet. Men strategien er en mindst ligeså væsentlig del af bestyrelsens arbejde og ansvar. Bestyrelsen bør arbejde målrettet med idegrundlag og søge at identificere, hvor den er unik, og hvordan konkurrencefordelene kan bevares og måske udbygges.

*Er bestyrelserne typisk klædt godt nok på til at gå dybere ind i strategiprocesen?*

Et bestyrelsesmedlem bør selvfølgelig have en vis indsigt og forståelse af virksomhedens omverden. Ellers vil det ikke være muligt for personen at danne sig en kvalificeret holdning til, om virksomheden skal udvikle sig i den ene eller anden retning. Derfor er det også vigtigt, at bestyrelserne er skruet rigtigt sammen med forskellige kompetencer.

*Undersøgelser viser fra tid til anden, at topdirektøren ofte godt kunne tænke sig mere modspil fra bestyrelsen?*

Det kan tænkes, at bestyrelsen ikke er klædt godt nok på. Det kan også være, at bestyrelsen ikke ønsker at gå længere ned i strategiarbejde, måske på grund af andre traditioner for arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion.

*Den amerikanske undersøgelse viser, at bestyrelsen ofte skyder ansvaret fra sig, så topchefen hænger på eventuelle strategiske fejlskøn - og derved*

*ofres topchefen?*

Der findes helt klart virksomheder, hvor det meste af strategiarbejdet ligger hos direktionen. Det kan betyde, at bestyrelsen lidt skyder ansvaret fra sig og vælter det over på direktionen. Og det betyder også, at den adm. direktør ofte står i skudlinjen, hvis det går galt. Det er måske ikke helt retfærdigt. Bestyrelsen har et medansvar. Her må aktionærerne så udøve deres stemmemagt på generalforsamlingen. Men det er rigtigt, at det ikke sker så ofte.

*Der er en løbende debat om, hvorvidt bestyrelserne systematisk bør overveje, hvilke kompetencer, virksomheden har brug for, og så faktisk indrette sig efter det?*

I de fleste større børsnoterede selskaber har man for længst erkendt nødvendigheden af, at man løbende vurderer bestyrelsens sammensætning. Men hvis man kigger på hele universet af selskaber, er det langt fra alle, der arbejder på den måde. Men den skærpede konkurrence og globaliseringen presser også de mindre og mellemstore virksomheder til at styrke deres bestyrelser. De har måske nok endnu mere behov for det end de store selskaber, som er dækket bedre ind med en direktion på typisk 3-4 fagligt stærke erhvervsledere.

### **Sådan styrker bestyrelsen beslutningsgrundlaget**

*I denne kommentar skriver bestyrelsesformand, advokat N. E. Nielsen om, hvordan han målrettet arbejder på at skabe et bedre beslutningsgrundlag for „sine“ bestyrelser ved at afholde bestyrelsesseminarer med eksterne foredragsholdere og tage på studieture med hele bestyrelsen til selskabets vigtigste geografiske markeder. Det tager tid, men er afgørende for at forstå selskabets vigtigste langsigtede udfordringer og udviklingsmuligheder, skriver han.*

N.E. Nielsen er bestyrelsesformand for D/S Torm, Amagerbanken, GPV Industri, Ambu og Mazzanin Kapital, samt bestyrelsesmedlem i bl.a. Satair. I en verden fyldt med forandringer er det væsentligt for virksomhedernes strategidrøftelser, at alle bestyrelsesmedlemmer bliver dybt informeret, og at de ved selvsyn har oplevet realiteterne på de vigtigste markeder, hvor selskabet er aktivt. Det betyder i praksis, at bestyrelsen bør tage på rundrejse og ved selvsyn konstatere, hvordan tingene hænger sammen.

Bestyrelsesarbejdet i mange danske virksomheder har været under hastig forandring de senere år. En lang række regelsæt - særligt for børsnoterede virksomheder - lægger op til en høj grad af formalisering og papirarbejde. Og særligt for internationalt arbejdende virksomheder kan dette være en meget stor belastning.

Indenfor disse områder med intern rapportering, risikostyring og regnskabsrapportering gælder det om at afsætte de fornødne ressourcer i en indkøringsfase for at sikre den rigtige implementering. Det skal også sikre en effektiv organisering, der vil kunne nedbringe det fremtidige tidsmæssige omfang og ikke fjerne fokus på det primære i bestyrelsens arbejde: forretningen, dennes udvikling og styring af risici.

Som led i at skabe et bedre grundlag for bestyrelsens og direktionens fælles drøftelser, er det et godt instrument at gøre bestyrelsesmøderne mere temaorienterede.

Hermed bliver muligheden for ordentlig forberedelse fra ledelsens side langt bedre, muligheden for fordybelse større, forståelsen af virksomheden bliver bedre. Og de efterfølgende beslutninger langt mere kvalificerede.

### **Temamøder med foredragsholdere**

Ved et temamøde falder det også helt selvfølgelig at invitere eksterne personer til at holde indlæg, hvad enten det er egentlige specialister eller og måske langt bedre personer, der repræsenterer enten kunder, leverandører eller måske endda andre spillere på virksomhedens markedsområder. Hvem vil eksempelvis ikke gerne høre en virksomheds største kunde eller hovedleverandør tale om sin opfattelse af virksomheden i forhold til andre på samme marked - både i positiv og negativ henseende.

Det kræver nogen gange både mod og overtalelsesevne at gennemføre dette. Men det kan være et væsentligt bidrag til forståelse af virksomheden.

Samtidig er der ofte tale om information, som bestyrelsen alene får gennem oplæg, som direktionen kommer med til bestyrelsen. Ved at trække kilderne eller eksperterne direkte ind i bestyrelseslokalet, får de enkelte bestyrelsesmedlemmer et langt klarere billede af forholdene, samt muligheden for at stille uddybende spørgsmål til eksperten.

En anden måde at få bestyrelsen og direktionen til at have samme referencerammer ved drøftelser om fremtiden, er at besøge primærmarkeder og geografiske områder. Det giver på en anden direkte måde mulighed for at opleve, hvilken udvikling verden gennemgår og dermed de udfordringer, som virksomheder står overfor.

### **Kina-besøg var en „eye-opener“**

Personligt har jeg oplevet, at fælles bestyrelsesture til USA og Fjernøsten med et intensivt lokalt program har været „eye-opener“, hvor drøftelser om markedsstørrelser og muligheder, udflugter af

produktion, og hvor investeringer fremover skal gennemføres, har fået nye dimensioner, efter at alle har oplevet den lokale puls på en direkte måde. Det er tidskrævende og hårdt, men væsentligt for at skabe langsigtet værdi i virksomhederne.

### **Sådan udskiftes tantebestyrelsen**

*Bestyrelsesformand Svend Bang Christiansen giver her gode praktiske råd til ejerlederen om, hvordan „tantebestyrelsen“ kan erstattes med en mere aktiv bestyrelse. Bang Christiansen er selv bestyrelsesformand i ejerledede virksomheder.*

Stadig flere ejerledede selskaber styrker i disse år ledelsesarbejdet ved at erstatte inaktive bestyrelser med kompetente erhvervsfolk, der reelt kan tilføre inspiration til udvikling af virksomheden.

Oftentimes er der tale om et stort kulturskift for en ejerleder at tilknytte professionelle personer til bestyrelsen. Det betyder nemlig, at ejerlederen (sammen med bestyrelsen) skal finde ud, hvordan bestyrelsen kan anvendes til at styrke virksomhedens udvikling, og hvordan denne dialog indrettes mest effektivt.

Der er ikke tvivl om, at både ejerlederen og bestyrelsen skal lægge kræfter i at få samarbejdet til at fungere. Og her skal andet og mere til, end hvad der står i aktieselskabsloven og vedtægterne. Nogle ideer til inspiration kan være:

#### **1. Vær sikker på at det er alvorligt ment.**

Ejerlederen bør gøre op med sig selv, om han eller hun reelt er indstillet på at inddrage bestyrelsesmedlemmerne i processerne før beslutninger tages. Det er jo både spild af tid og penge, hvis bestyrelsesarbejdet alene er at lægge øre til, hvad ejerlederen har gennemført siden sidst. Her bør de professionelle bestyrelsesmedlemmer også tage deres egen tid alvorligt og sige fra, hvis de kun er til pynt.

**2. Find den rette struktur i samarbejdet.** Her bør man hellere se mere nuanceret på, hvordan bestyrelsesarbejdet reelt kan foregå bedst, end at holde sig til at alt skal ske på de formelle bestyrelsesmøder. Det kan være en fordel at se bestyrelsen som et advisory board og inddrage de enkelte bestyrelsesmedlemmer i arbejdet mellem de formelle møder. Det kan være en god måde at få en grundig dialog med personer, som lige netop har den kompetence, ejerlederen mangler. Og det åbner mulighed for, at ejerlederen mere kan se sine bestyrelsesmedlemmer som sparringspartnere end som en slags modspillere.

**3. Del bestyrelsesarbejdet op i to.** Sådan at der f.eks. er 4-6 egentlige bestyrelsesmøder om året. Men månedlige møder mellem ejerlederen og bestyrelsesformanden, hvor man i et uformelt miljø kan diskutere problemerne og få den nødvendige sparring frem - også når det går på at få ejerlederen til at „lære“ at bruge sin bestyrelse.

#### **4. Udnyt værdien af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.**

I den ejerledede virksomhed, kan værdien af bestyrelsesarbejdet forøges ved at skabe et miljø, hvor de medlemmer, medarbejderne har udpeget, aktivt opfordres til at være åbne og direkte i deres tilkendegivelser. Det kan eksempelvis ske ved, at de opfordres at gå direkte til bestyrelsens formand, hvis de føler at noget er ved at ryge af sporet – eller hvis den daglige ledelses beskrivelser af selskabets situation ikke forekommer dækkende.

Bestyrelsen er meget afhængig af de informationer, den får fra den daglige ledelse. Og her er det reelt topmålet af loyalitet både overfor virksomheden og ejerlederen at sikre, at bestyrelsen kan være så objektiv som muligt i sin rådgivning.

**5. Tilpas bestyrelsen løbende.** Den ejerledede virksomhed er karakteristisk ved, at toplederen er given, indtil vedkommende selv vil andet - uanset om den pågældende er den bedste til opgaven eller ej. Derfor har bestyrelsen i denne type virksomheder en særlig vigtig rolle og bør være „praksisnær“ i sin arbejdsform og sit engagement. Det kan i den sammenhæng være værd at hente inspiration i den engelske/amerikanske ledelsesstruktur, hvor man har executive og non-executive directors. De sidstnævnte har karakter af heltidsansatte bestyrelsesmedlemmer, der er aktive i enkeltsager af særlig karakter, og hvor bestyrelsesmedlemmers særlige kompetencer gøres ekstra aktive til støtte for den daglige ledelse. Derfor – sørg for at bestyrelsen altid er sammensat sådan, at ledelsens styrke er optimal.

**6. Definer klare målsætninger:** Og vigtigst af alt – sørg altid for, at virksomhedens mål er veldefinerede, og at det er, hvad man arbejder for at nå, herunder at de økonomiske mål konkretiseres og følges op - som om virksomheden ikke var ejerledet, og at strategiske mål som opkøb eller salg ikke er ejerens hemmelighed. Og for ejerlederens vedkommende - accepter at det er bestyrelsens opgave at inspirere den daglige ledelse til det bedst mulige resultat.

En drøftelse af disse ideer mellem den eksterne bestyrelsesformand og ejerlederen kunne være en

metode til at sikre, at man „taler samme sprog“ før samarbejdet indledes.

### **Falsk tryghed omkring bestyrelsesansvaret**

„Endnu har vi herhjemme ikke en kultur, hvor aktionærer går efter ledelsen eller bestyrelsen ved mistanke om et muligt bestyrelses- eller ledelsesansvar i forbindelse med et konstateret tab. Men det vil vi sikkert få inden for nogle år, og det er et problem“ vurderer advokat Kjeld Søgaard fra Dahlberg Assurance, som rådgiver om bestyrelsesansvarsforsikringer.

Han mener nemlig, at bestyrelserne generelt er dækket dårligt ind som følge af falsk tryghed. Et muligt ansvar kan typisk gøres gældende, hvis selskabet eksempelvis har tabt et betydeligt beløb på valutaspekulation, uden at det står nævnt som aktivitet i selskabets vedtægter. Der kan være lidt et tab som følge af andre dispositioner, hvor ledelsen eller bestyrelsen beviseligt ikke på forhånd har undersøgt forholdene ordentligt.

Kjeld Søgaard vurderer, at man i en række tilfælde har været meget tæt på. Men der har endnu ikke været større sager.

„Bestyrelserne og direktørerne må forstå, at hvis der kan konstateres et tab på enkeltdispositioner, så er der risiko for, at der kan gøres ansvar gældende. Det er der mange, der ikke er opmærksomme på eller vil erkende,“ sagde han på en konference om bestyrelsesansvar på Forsikringsakademiet forleden.

Han vurderer ikke, at bestyrelserne generelt er dækket godt nok ind omkring forsikringsdækning. Herhjemme er de samlede præmiebetalinger for bestyrelsesansvar (herunder advokaters bestyrelsesansvar) på omkring 50-70 mio. kr. Og kravene ligger typisk fra 5 mio. kr. op til sager i la Nordisk Fjer med erstatninger på 100 mio. kr.

Kjeld Søgaard vurderer, at markedet forsikringsteknisk balancerer på en knivsæg, fordi der skal få store tab til at spise hele præmieindtægten. Præmierne har hidtil ligget på minimum 25.000-35.000 kr. Han vurderer, at mange bestyrelser har en „falsk“ tryghed, fordi de tror, at de er dækket ind af advokatens forsikring (hvis der sidder en advokat i bestyrelsen).

Bestyrelsesmedlemmer læner sig nemlig typisk op af erstatningsansvarslovens paragraf 25, hvorefter et bestyrelsesmedlem kan trække på advokatens forsikringsdækning, hvis man ikke selv har nogen. Den sikkerhed er ved at krakelere, vurderer Kjeld Søgaard.

For det første har de fleste forsikringselskaber skærpet kravene til advokatens forsikring, bl.a. ved at give en maksimal dækning på 10 mio. kr.

For det andet dækkes sagsomkostninger, typisk 15-20 procent af hele erstatningsbeløbet, ikke af

forsikringen.

For det tredje viser højesteretsdomme, at domstolene ikke altid accepterer, at de øvrige bestyrelsesmedlemmer dækkes ind af advokatens forsikring.

Kjeld Søgaard mener, at bestyrelsesansvaret bør trækkes ud af advokaternes ansvarsforsikring, så man får et mere klart snit. Det er imidlertid op til forsikringsselskaberne at foretage disse justeringer, og det ligger ikke i kortene. Heller ikke selvom det er et særegent dansk fænomen. „Det er en uholdbar situation. I længden kan hverken advokaterne eller dansk erhvervsliv leve med, at advokaterne hver gang der er svigt kommer til at betale fra bunden af. Det er dybest set noget roderi,“ siger han.

**Udbydere i Danmark.** *Specialselskaber med kapacitet til meget store forsikringssummer:* AIG, Chubb, Nassau, Lloyds og CNA. Fordelen kan her være afdækning af ansvar i USA og mere effektiv skadesbehandling.

*Danske selskaber, som tegner bestyrelsesansvar typisk i forbindelse med et fuldt forsikringsprogram:* Codan, Tryg, Topdanmark, Thisted Amt og IF (indtil videre kun til egne kunder). Fordelen er her, at selskabet måske kan få større lydhørhed på grund af det nære kundeforhold.

### **Krav bestyrelsen bør stille til risikostyring**

Partner i PricewaterhouseCoopers, Henrik Axelsen, skriver om, hvilke krav bestyrelsen skal stille til rapportering omkring risikostyring. Artiklen om oplysningskrav omkring risikostyring bør læses i forlængelse af tidligere indlæg i Ugebrevet om Kommissionens forslag til forbedret virksomhedsledelse.

Udgangspunktet for, at direktionen kan holde bestyrelsen orienteret om risikostyring er, at der foreligger en klar politik for risikostyring, herunder klarhed over ansvar og beføjelser.

Direktionen bør holde bestyrelsen orienteret om resultater, udviklinger, risici, effektiviteten af risikostyringen samt andre relevante begivenheder, og jo bedre kommunikation, der er mellem direktion og bestyrelse, jo mere effektiv kan bestyrelsen være i udførelsen af sine overvågningsforpligtelser og i sin funktion som direktionens sparringspartner og vejleder.

Bestyrelsen bør meddele direktionen, hvilke informationer den ønsker på hvilke tidspunkter vedrørende virksomhedens risikostyring både med hensyn til eksterne og til interne forhold.

Som led i fastlæggelsen af et relevant informationsniveau bør bestyrelsen stille sig selv følgende spørgsmål:

Hvilken information skal vi modtage for at

opfylde vores pligter omkring risikostyring?

Hvornår og hvordan ønsker vi, at direktionen skal rapportere risikoinformation til os?

Hvordan sikrer vi os, at den information, vi modtager omkring risici og risikostyring, er præcis og komplet for vores rolle som bestyrelse?

Hvordan sikrer vi, at direktionen forstår, accepterer og udøver sin rolle omkring risikoidentifikation, -evaluering og håndtering af risici?

Hvordan sikrer vi, at direktionen fokuserer strategisk på risikostyring og gør det løbende?

Har vi effektivt kommunikeret vore forventninger til direktionen omkring virksomhedens risikostyringssystem og har direktionen en klar forståelse af, hvad vi forventer at modtage?

Hvordan sikrer vi, at virksomheden opererer i forhold til den fastlagte risikotolerance og indenfor den samlede risikoappetit?

Er vi sikre på, at vi lever op til vort bestyrelsesansvar med hensyn til risikostyring?

På ethvert bestyrelsesmøde, hvor der træffes beslutninger af strategisk karakter, bør denne beslutnings effekt på risikostategien belyses. Derudover bør der minimum halvårligt ske en rapportering, som omhandler status på risikostyringssystemet, således at bestyrelsen kan foretage en reel behandling af virksomhedens risici i forhold til risikostyringspolitikken og eventuelle ændringer internt eller eksternt i forhold til virksomhedens drift og konkurrencemæssige situation.

Informationsgangen kan med fordel tilrettelægges samtidig med den økonomiske rapportering til bestyrelsen. Den gode rapport til bestyrelsen i en ikke-finansiel virksomhed bør omhandle følgende emner, idet det forudsættes, at rapporteringen indskrænker sig til det væsentlige:

Resumé på handlingspunkter fra sidste rapportering.

Generelle ændringer i risikoprofilen siden sidste rapportering, herunder ændringer i virksomhedens risiko-/hændelsesregister og effekten af risikostyringen generelt, herunder udviklingen i risikoindeksatorer.

Særskilt status på top 5 risici og handlingsplanerne omkring top 5 risici, herunder hvilke forbedringer,

der er sket i styringen i sidste kvartal.

Status på den samlede risikoeksponering på virksomhedsniveau i forhold til de fastlagte mål for virksomhedens risikoappetit og -tolerance.

Status over effektiviteten af kontrolniveauet, herunder eventuelle svigt eller hændelser, som giver anledning til bemærkninger samt hvilke korrigerende handlinger, der er iværksat.

Eventuelle bemærkninger fra intern eller ekstern revision omkring risikostyringen.

Ændringer i forretningsenheder, kundesegmenter eller produktsegmenters lønsomhed i forhold til det risikoniveau, som er fastlagt for forretningsenheden/-segmentet.

Indhold, form og frekvens bør naturligvis tilpasses den enkelte virksomheds situation og industri. For bestyrelsen må det være afgørende, at den til enhver tid føler sig tryk ved risikostyringssystemet, at det bidrager positivt ved realiseringen af virksomhedens mål, og at bestyrelsen kan dokumentere, at den opfylder sin funktion med hensyn til risikostyring i virksomheden.

### **Bestyrelsesansvar ved "overfladiske" beslutninger**

*I denne kommentar skriver advokat Kjeld Søgaard fra Dahlberg Assurance om bestyrelsesansvaret i tilfælde, hvor selskabet ikke er gået konkurs. Der er sparsom retspraksis omkring bestyrelsesansvar for „overfladiske“ eller dårligt undersøgte beslutninger. Men praksis peger i retning af, at ansvar kan gøres gældende.*

Det antages i almindelighed, at tab forvoldt ved forretningsmæssige dispositioner uden en efterfølgende konkurs, som udgangspunkt ikke medfører ansvar for bestyrelsen. I danske domstoles afgørelser er der da også kun få sager, der vedrører aktionærkrav af denne karakter.

Dette er i høj grad i modsætning til især USA, hvor enhver negativ børsmeddelelse næsten pr. automatik får aktionærerne eller advokatkontorer med speciale i bestyrelsesansvar til at overveje sagsanlæg mod bestyrelsen. Disse sagsanlæg begunstiges af de særlige regler i USA, der bl.a. giver adgang til class actions, hvor en enkelt aktionær kan sagsøge på samtliges vegne. Det er sandsynligt, at sådanne regler i modificeret form vil blive introduceret også i Danmark med den følge, at danske aktionærer i større omfang vil søge gennemført krav mod bestyrelserne.

### Dansk erstatningssag fra 1998

At det dog ikke er umuligt at få erstatning for mislykkede investeringer viser en dom afsagt af Østre Landsret i 1998. I den pågældende sag havde en bestyrelse i en ganske velhavende og velgørende fond (kapital ca. 75 mio. Kr.) investeret i alt ca. 9,3 mio. kr. i en villa på Rivieraen.

Villaen måtte senere – efter at bestyrelsen var blevet skiftet ud – sælges med et tab på ca. 4.3 mio. kr. Der var en lang række andre problemer i fonden, som bevirkede, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, efter at problemerne via avisartikler var kommet til offentlighedens kundskab, sørgede for, at der blev iværksat en granskning af fonden.

Granskningsrapporten udløste et betydeligt sagsanlæg mod bestyrelsen, herunder krav om erstatning for tabet ved købet af villaen i Sydfrankrig. Sagsøger var her fonden, der i denne sammenhæng kan sidestilles med en aktionær.

Fonden gjorde to ting gældende: Dels at der ikke var hjemmel i vedtægterne til at købe villaen, og dels at selve købet havde været uforsvarligt.

At gøre manglende hjemmel gældende var velovervejnet, da domstolene traditionelt har slået ret hårdt ned på bestyrelser, der ikke holder sig inden for et selskabs vedtægter. Efter vedtægterne kunne bestyrelsen „efter bedste skøn investere i fast ejendom, dog med forpligtelse til at drage omsorg for, at fondens kapital til enhver tid er anbragt på betryggende måde under hensyntagen til såvel under hensyn til såvel værdiernes bevarelse samt disses bedst mulige afkast“.

For så vidt var købet inden for formålet, men da der ikke „forelå nogen form for økonomiske beregninger til belysning af husets værdi, herunder som langtidsinvestering samt af mulighederne for afkast gennem lejeindtægter“ anså landsretten „de foretagne dispositioner, der er truffet på et klart uforsvarligt grundlag, og at „have indebåret en alvorlig risiko for betydelige tab for fonden“ for ansvarspådragende og tre bestyrelsesmedlemmer (to advokater og en direktør) blev dømt til at betale det opgjorte tab på villaen.

### Ufuldstændigt grundlag for beslutning

Denne dom viser, at uanset der i retspraksis normalt gives en ret bred adgang til at foretage uheldige forretningsmæssige dispositioner, er det helt afgørende, at grundlaget herfor er i orden.

Er der som i dommen ingen eller meget lemfældige undersøgelser foretaget, vil der blive statueret ansvar.

Det er klart, at domstolene giver en mindre vid margen til sådanne dispositioner for velgørende fonde, uanset om den formelle hjemmel for så vidt

måtte være til stede. Det vil dog også kunne forventes, at bestyrelsen i en egentlig erhvervsvirksomhed vil ifalde ansvar over for sine aktionærer, såfremt investeringer eller andre forretningsmæssige dispositioner måtte være foretaget på tilsvarende overfladisk vis.

Foreløbigt synes umiddelbart bestyrelser i offentlige fonde mest udsat for sådan kritik. Eksempelvis blev bestyrelsen i Mindship Fonden udsat for betydelig kritik i medierne for bl.a. investeringen i Mindshop Canteena, men frifundet af Østre Landsret. Direktøren blev dog dømt, men sagen er anket i forhold til bestyrelsesformanden.

Som det seneste eksempel er bestyrelsesformanden i HC Andersen Fonden blevet udsat for intensiv kritik for netop en, må det vel siges, uheldig forretningsmæssig disposition, uden at der her kan og skal tages stilling til, om der måtte foreligge ansvar.

### Bestyrelsesansvar ved korruption i virksomheden

*Korruption og bestikkelse er under voldsomt angreb over hele verden. Virksomheder er centralt placerede primært som skydeskiver, men holder samtidig nøglen til en effektiv indsats. I denne artikel tegner advokat og partner i advokatfirmaet Lawhouse.dk, Sune Skadegård Thorsen, et billede af de seneste års udvikling og udsigterne for erhvervslivet. Han skriver, at virksomhederne skal til at rebe sejlene. En uundgåelig væsentlig risiko kan vendes til en forretningsmulighed.*

Globaliseringen sætter sine spor. Efterhånden som alle de rige lande udvikler markedsøkonomier og de elektroniske kvantespring øger gennemsigtigheden vil korruptionsbekæmpelsen rykke op på dagsordenen. Samtidig er indsatsen, herunder lovgivningen, mod bestikkelse øget markant gennem de seneste år.

I en undersøgelse fra april i fjor konkluderede Verdensbankens analyseinstitut at 1/30 del af verdensøkonomien på godt 30.000 milliarder USD hvert år går til bestikkelse. Det svarer til den svimlende sum af 1.000 milliarder USD.

Transparency International (TI), en af de førende organisationer i kampen mod korruption offentliggør hvert år et Corruption Perception Index (CPI). Indekset viser forretnings- og fagfolks opfattelse af korruption blandt politikere og offentlige personer. 2003-indekset dækkede mere end 133 lande, hvor syv ud af ti scorede mindre end fem point af ti mulige, mens fem af ti økonomiske udviklingslande scorede mindre end tre.

### Virksomhederne står bag korruptionen

Der skal to til at danse. Korrupte embedsmænd kan

ikke bestikke sig selv. De modtager som oftest pengene fra nogen, der har råd, og her står virksomhederne højt på listen.

I de seneste år er den ene virksomhed efter den anden blevet afsløret. En sag, der fik stor opmærksomhed herhjemme var, da Carl Bro i efteråret 2003 udstillede sine erfaringer fra det tyske marked. Konsekvensen var indgriben med ændringer øverst i direktionen. Samme efterår måtte Norske Statoil, Nordens næststørste industrivirksomhed, først se bestyrelsesformanden og dernæst koncerndirektøren gå på grund af mistanke om bestikkelse til at opnå oliekoncessioner i Iran. Unilever afskedigede 230 ansatte ud af et 500 mands marketings-team i Kina, som følge af overtrædelser. I 2004 afskedigede Lucent Technologies fire topledere i deres kinesiske datterselskab af samme årsag. GlaxoSmithKline blev i Italien mistænkt for at have brugt bestikkelse for at få læger til at ordinere deres produkter og to underafdelinger af ABB indvilligede i at betale bøder på 10,5 mio. USD i forbindelse med anklager om bestikkelse. Og listen kunne fortsættes.

Startskuddet kom for alvor med OECDs 1997-konvention mod bestikkelse. Den blev ultimo 2003 fulgt op af en FN Konvention på området. Hermed var der banet vej for et tiende princip i Global Compact, der også har principper om miljø og menneskerettigheder. Ironisk, da stifteren Kofi Annan samtidig med lanceringen blev ramt, idet sønnen nu står under anklage for krænkelse af princippet under Food for Oil programmet i Irak. Særligt FNs Konvention vil fremover sætte rammen for virksomheders indsats på området.

### **Opdagelsesrisikoen er steget dramatisk**

Hvordan ser det ud fremover? Opdagelsesrisikoen er steget dramatisk. Korruption er i fokus for ledende udviklingsorganisationer, herunder World Bank og vores eget Danida. Et hav af initiativer er blevet søsat de seneste år. Ethvert udviklingsland med respekt for sig selv og afhængige af international finansiering har etableret antikorrupsionsinstitutioner med vide beføjelser.

De nye institutioner skal vise resultater. Den politiske virkelighed er, som vi kender den herhjemme. Det vil alt andet lige være mere opportunt, hvis udlændinge kan blive syndebugke for de 'onder', der udfordrer samfundet. Det er derfor sandsynligt, at udenlandske virksomheder vil blive udstillet.

Som det kan ses af sagerne ovenfor kan en bestikkelsessag få drastiske konsekvenser. Rets-tilstanden herhjemme blev i år 2000 radikalt ændret fra skattefradrag til straffeansvar. En virksomhed kan i dag straffes for bestikkelse udført af ansatte i

udlandet; såkaldt ekstraterritorial straffekompetence. Burde bestyrelsen være vidende om korruption, for eksempel ved at virksomheden gør forretninger i lande nederst i TIs indeks, og forholder den sig passivt, må det videre antages, at den kan ifalde et økonomisk ansvar.

Virksomheden kan også vende udfordringen til en fordel ved at gå proaktivt til værks. Med den opmærksomhed, der er på området, kan virksomheden profilere sig på en god indsats og vinde konkurrencefordele frem for mere uetiske konkurrenter. Seneste årsrapporter fra Novozymes og Novo Nordisk viser tiltag til sådanne samfundsansvarlige tilgange.

### **Sådan opsætter bestyrelsen korruptionsværn**

*Korruption og bestikkelse er under voldsomt angreb over hele verden. Virksomheder er centralt placerede primært som skydeskiver, men holder samtidig nøglen til en effektiv indsats. I fortsættelsen af sidste uges artikel, der tegnede et billede af de seneste års udvikling og udsigterne for erhvervslivet, peger Advokat og Partner i advokatfirmaet Lawhouse.dk, Sune Skadegård Thorsen, i denne uge på nogle af de konkrete overvejelser virksomheder bør gøre sig og tiltag, der kan iværksættes for at gardere sig mod den stigende risiko eller endog vende initiativer til en forretningsmulighed.*

I sidste ugebrev blev de store linjer trukket op. I denne gennemgang peges på de overvejelser enhver bestyrelse bør gøre sig om disse problemstillinger. Særligt skal det understreges, at korruption fra at være en fradragsberettiget udgift i dag er strafbelagt. Selv et bestyrelsesmedlem vil kunne ifalde straf for gerninger foretaget af medarbejdere på den anden side af jorden.

Man kan aldrig gardere sig mod enkelte personers handlinger. Men domstolene har slået fast, at strafudmålingen for virksomheden og dermed ledelsen vil tage hensyn til den indsats virksomheden har gjort for at sikre sig. Enhver virksomhed må spørge sig selv, om dens præventive indsats er tilstrækkelig! Der er talrige eksempler på, at retningslinjer udarbejdet for bare få år siden ikke lever op til dagens standarder.

Bestyrelsen må beslutte sig for at gøre en indsats og melde klart ud herom. Uden et utvetydigt engagement fra ledelsen vil en indsats på området blive svær, hvis ikke umulig, at gennemføre. Det er uden tvivl en uriaspost at skulle udfordre den gængse opfattelse i virksomheden og opfattes som unødigt indblanding og stridende imod bundlinjefokus. For internationale virksomheder er det vigtigt at indstille sig på indsigelser fra lokale selskaber om, at en indsats vil koste omsætning.

Indsigelserne kan være reelle. Der kan i en overgangsperiode i budgetkrav og ikke mindst i bonusordninger tages skyldigt hensyn hertil, så den enkelte medarbejder holdes 'skadesløs'.

En analyse af status quo er første skridt på vejen. Hvilke systemer har vi allerede? Hvor forekommer der tvivlsomme transaktioner? Og ikke mindst; hvilke holdninger er der i forskellige lande til bestikkelse? Har virksomheden forretninger i de lande, der ligger nederst i Transparency International's (TI) korrupsionsindeks, kan man være ret sikker på, at man har en væsentlig udfordring. Her ligger lande som Brasilien, Ecuador, Tyrkiet, og Nigeria. Analysen rejser imidlertid et dilemma. Ledelsen er ikke nødvendigvis interesseret i at vide, hvad der foregår. Så kan den nemlig blive pålagt handlepligt og risikere strafansvar.

Vi må have en 'Code of Conduct'. Det gængse svar. Men den kan bare ikke stå alene. Der er udarbejdet mængder af vejledninger for erhvervslivet og enkelte sektorer. TI's retningslinier vil fortsat være vejledende for området. Det Internationale Handelskammer og Dansk Industri har udviklet vejledninger. Alle sammen initiativer, der kan hjælpe med at danne rammen for en indsats. Det anbefales imidlertid, at virksomheden primært lader sig vejlede af analysen, så initiativerne målrettes.

En strategi bør som minimum omfatte vision, politik, retningslinjer, systemintegration, træning, kommunikation, kontrol, rapportering og kriseberedskab. Gennemsigtighed og nul-tolerance er nøgleord. Virksomheder skal være opmærksomme på, at FN konventionen fra december 2003 lægger op til kriminalisering af flere områder end OECDs konventionen, således at retningslinjer fra før dette tidspunkt kan være utilstrækkelige. Det ses som god praksis, at de enkelte uønskede handlinger beskrives i et let tilgængeligt sprog og at vejledning kan hentes til 'gråzone' områder, særligt til de såkaldte 'faciliterings' betalinger. Politikken skal også kunne bruges af den enkelte medarbejder, der bliver spurgt om bestikkelse.

Virksomheden kan vende udfordringen til en fordel ved at gå proaktivt til værks. Med den opmærksomhed, der er på området, kan virksomheden profilere sig på en god indsats og vinde konkurrencefordele frem for „uetiske“ konkurrenter.

Samtidig ses det i stærkt stigende grad at multilaterale banker og offentlige indkøb stiller krav om en politik, ligesom virksomheden ved overtrædelser risikerer at blive sort-listet.

Tre parts partnerskaber mellem virksomhed, stat

og civilsamfund har vist sig effektive. Extractive Industries Transparency Initiative, hvor branchen offentliggør alle betalinger til staten har også nydt stor positiv opmærksomhed. Danske virksomheder og finansielle institutioner bliver berørt af den nye fokus og selv om vi opfatter os selv som ukorrumperede, vil vi fremover blive bedt om at kunne dokumentere det.

### **Optræk til "sladrerabat" i kartelsager**

Ved overtrædelse af konkurrenceregler står bestyrelserne i dag ikke direkte i skudlinjen, og der findes ikke eksempler på sanktioner mod bestyrelsesmedlemmer. Selvom det er en international tendens med skrapere sanktioner, eksempelvis fængselsstraf i kartelsager, og bøderabat for at „sladre“ om de øvrige deltagere i kartellet, er der herhjemme ikke noget formelt politisk ønske om at stramme reglerne.

For nylig led Bagmandspolitiet nederlag i den første konkurrencesag, hvor også selskabets direktør efter anklageskriftet stod til bødestraf. Det drejer sig om urfirmaet Swatch, som stod anklaget for at anvende bindende videresalgspriser overfor forhandlerne. Sagen mod Swatch blev rejst sidste efterår, og direktøren og selskabet blev frikendt for nylig ved byretten i Gentofte. Anklagemyndigheden, altså Bagmandspolitiet, vil imidlertid anke sagen til Landsretten, oplyser statsadvokatfuldmægtig Hans Jakob Folmer. Så sagen er måske endnu ikke afsluttet. Bagmandspolitiet ville have direktøren idømt en bøde på 50.000 kr. og selskabet en bøde på 2 mio. kr.

Myndighederne går imidlertid sjældent efter enkeltpersoner. I den store rør-kartelsag og i el-kartellet var det kun firmaer og ikke deres ledelser personligt, der fik bøder. Men det er ikke sikkert, det fortsætter med at være praksis, at myndighederne kun går efter virksomhederne.

Bag kulisserne arbejder forskellige interesser for at skærpe reglerne, så de svarer til international praksis. Blandt andre vurderer professor i retsøkonomi, Peter Møllgaard fra Handelshøjskolen i København, CBS, at vi herhjemme bør følge England og Norge med fængselsstraf i særligt grove tilfælde af overtrædelse af konkurrenceloven: „Hvis der kan gøres personligt ansvar gældende overfor direktører og bestyrelsesmedlemmer, vil de helt klart tænke sig om en ekstra gang. Her vil en mulig fængselsstraf virke skræmmende på de fleste, og det vil have en præventiv effekt. Derfor vil jeg anbefale den slags sanktioner i dansk lovgivning.“ Peter Møllgaard har tidligere rådgivet Folketingets Erhvervsudvalg ved revision af konkurrencelovgivningen.

Praksis herhjemme er altså, at det typisk er selskaber

og ikke personer, som dømmes i konkurrencesager. Det er dog muligt at gøre virksomhedens ledelse ansvarlig ved overtrædelse af konkurrencelovgivningen, men altså kun med sanktioner som bødestraf. Praksis omkring personligt ansvar er, at EU kun kan rejse sager mod selskaber, mens der efter dansk ret kan rejses sager mod personer i særligt grove tilfælde. Vurderingen blandt eksperter er, at bestyrelserne kun i sjældne tilfælde vil kunne inddrages i konkurrencesager. Det vil antageligt kun ske i tilfælde af, hvor der ligger skriftligt bevis for, at bestyrelsen har været vidende om anvendelse af bindende videresalgspriser eller egentlige karteller, eksempelvis i mødereferater.

### **Praksis går mod fængselsstraf**

International praksis går i retning mod fængselsstraf ved særligt grove overtrædelser. Da man ikke kan sætte et selskab i fængsel, er denne straf rettet mod enkeltpersoner. Der vil typisk være tale om personer, som har en særlig aktiv rolle i lovovertrædelsen. Typisk går myndighederne her efter initiativtagere og udførende personer, og altså i mindre grad efter personer, som alene har været vidende om overtrædelsen. Denne praksis er indført i blandt andet Norge, Irland, Tyskland, Grækenland, Frankrig og England.

Skærpelsen tjener to formål: For det første den præventive effekt. For det andet betyder den mulige kriminalisering, at efterforskningen løftes op på et andet leje, hvor der er mulighed for at gå mere i dybden med sagerne. Med andre ord får politiet en række andre efterforskningsmuligheder. Og det er ofte mest derfor, at man skærper strafmulighederne. Herhjemme er det mest sandsynligt, at reglerne i første omgang vil blive ændret omkring „sladre-rabatter,“ hvor „sladrehanken“ i et kartel får en betydelig bøderabat eller slipper helt gratis. I flere andre lande er reglerne i dag indrettet sådan, at konkurrencemyndigheden kan garantere denne bøderabat allerede ved den første henvendelse. Herhjemme har konkurrencemyndigheden ikke denne hjemmel, og anklagemyndigheden kan heller ikke udstikke garantier, fordi spørgsmålet i sidste ende afgøres af domstolene. Derfor vil karteldeltagere ikke på samme måde føle sig ansporet til at afsløre de andre i kartellet, og det vanskeliggør myndighedernes arbejde med at afsløre karteller.

Konkurrencestyrelsen offentliggjorde for nylig sin årlige Konkurrenceredegørelse, som igen i år afslørede, at konkurrencen indenfor en lang række brancher ikke er effektiv.

### **Tegning af bestyrelsesansvarsforsikringer**

*En af landets førende eksperter indenfor bestyrelsesansvarsforsikringer, advokat Kjeld Søgaard fra Dahlberg Assurance Brokers, giver i denne guide et kort overblik over det danske marked for bestyrelsesansvarsforsikringer og gennemgår nogle hovedpunkter, som bestyrelsen skal være opmærksom på ved overvejelser om tegning af en sådan forsikring.*

Udbyderne af bestyrelsesansvarsforsikringer kan deles i to hovedgrupper: Forsikringsselskaber, der udbyder et fuldt forsikringsprogram til erhvervsvirksomhederne, og forsikringsselskaber, der har specialiseret sig i særlige forsikringsarter, herunder bestyrelsesansvarsforsikringer.

De generelle forsikringsselskaber giver forsikringstagerne den fordel, at virksomhedens forsikringer er samlet ét sted, hvilket forenkler administrationen og ofte giver større lydhørhed fra selskabets side. Efterhånden som de store forsikringsselskaber er vokset til en betydelig størrelse, bør man være opmærksom på, at sidstnævnte kunde betinger et ganske stort kundeforhold for at slå igennem.

### **Problemer med store selskaber**

Samtidig kan store selskaber have en tendens til at blive institutionaliserede med en deraf følgende serviceforringelse. Ligeledes kan de store selskabers kunder støde på det problem, at den relevante afdeling ikke i samme omfang som i specialselskabet, har den øverste ledelses bevågenhed bl.a. i ressourcefordeling til bl.a. sagsbehandling og service af kunderne. Til gruppen af store selskaber, som tilbyder forsikringer for bestyrelsesansvar med specielt uddannet personale, hører Tryg, Codan, Topdanmark og til dels IF Forsikring, som fortrinsvis dækker eksisterende kunder med bestyrelsesansvar. Andre forsikringsselskaber, blandt andet Alm. Brand, henviser ofte til specialselskaberne.

Specialselskaberne har ikke fulde forsikringsprogrammer, men til gengæld både særligt uddannet personale og ofte betydelig kapacitet til at dække med betydelige forsikringssummer og en særlig styrke i skadesbehandlingen. Især ved behandling af krav, der rejses mod bestyrelsesmedlemmer i det danske selskabs udenlandske datterselskab. Noget der især kan have betydning for krav, der rejses i de i ansvarsmæssig henseende mere krævende lande som USA/Canada.

Af specialselskaber med rod i udlandet findes primært AIG, som er størst herhjemme, Chubb, Nassau, Lloyds of London og CNA.

I det følgende gennemgås 10 punkter, bestyrelsen skal være opmærksom på ved tegning af en bestyrelsesansvarsforsikring:

1. Forsikringssummens størrelse bør være afpasset efter virksomhedens størrelse, dvs. hverken for høj eller for lav. En sum på 25 mio. kr. i en virksomhed med en balance på 30 mio. kr. vil friste enhver kurator/kreditor i en konkurssituation. Omvendt vil en sum på 1 mio. kr. i en virksomhed med en balance på 250 mio. kr. ikke give nogen reel beskyttelse for bestyrelsen.
2. Forsikringens reelle dækning afgrænses i undtagelserne. Disse bør derfor gennemgås, men sørg altid for, at policen kun undtager forsæt, dvs. grov uagtsomhed bør altid være dækket.
3. Især hvor virksomheden har datterselskaber i USA/Canada og GB, bør tillægsdækning for såkaldte EPLI-krav (krav vedr. diskrimination for race, køn, religion m.v.) indbefattes i policen.
4. Såfremt virksomheden har betydelige datterselskaber i de under punkt 3 nævnte lande, bør det overvejes, om forsikringsselskabet har ekspertise til at behandle krav rejst i de pågældende lande.
5. Sørg altid for, at der foreligger mindst et kontroltilbud fra et andet selskab, inden forsikringen accepteres.
6. Bestyrelsesansvarsforsikringen indeholder en del fagudtryk og er specielt hvor betingelser er på engelsk komplicerede. Rådgivning fra virksomhedens forsikringsmægler/advokat bør derfor altid overvejes.
7. Er væsentlige risikoændringer nært forestående (fusion, børsintroduktion m.v.) bør disse med krav om tavshedspligt hvis muligt, tilkendegives overfor selskabet.
8. Tegn forsikringen, medens virksomheden går godt. Når den kommer i krise, er det for sent eller bliver så dyrt, at det kan være vanskeligt at forsvare overfor aktionærerne.
9. Vær opmærksom på, hvor lang tid tilbage før tegning policen dækker latente krav, som bestyrelsen ikke har haft viden om. Den bør dække latente krav opstået mindst to år før ikrafttræden. (retroaktiv dato).
10. Prøv at få fornemmelse af, om det pågældende

forsikringsselskab reelt kan håndtere indtegnning/skadesbehandling.

### **Bestyrelsesforsikring mod diskriminationsansvar**

*Advokat Kjeld Søgaard, Dahlberg assurance brokers, forventer de kommende år et stigende antal ansvarsager, som vedrører diskrimination af medarbejdere, kunder eller andre i berøring med virksomheden. De såkaldte EPLI-forsikringer tegnes typisk som et tillæg til bestyrelsesansvarsforsikringen. Der vil komme flere sager herhjemme, vurderer han.*

Endnu er diskrimination på arbejdspladsen ikke et væsentligt økonomisk problem for danske arbejdsgivere. En skærpet lovgivning f.eks. om afskedigelse af gravide og fremkomsten af tørklædesager viser dog, at problemerne lige så stille er ved at finde vej også til Danmark.

I udlandet og selvfølgelig især USA er der dog tale om helt andre problemer. Afskedigelser af medarbejdere i større fyringsrunder eller manglende forfremmelse eller ansættelse på grund af race, køn, handicap, religion m.v. kan udløse betydelige erstatningskrav mod arbejdsgiveren.

Men det er ikke kun USA, som kan være problematisk. Også i f.eks. England, Frankrig eller Holland kan danske virksomheder med derværende datterselskaber løbe ind i vanskeligheder. Således rejste eksempelvis en hollandsk direktør krav om erstatning på adskillige millioner mod arbejdsgiveren, fordi hans ansvarsområde (salg) blev reduceret fra Nordeuropa til Benelux-landene, ligesom ikke-japanske medarbejdere i en japansk banks afdeling i London rejste krav mod banken, fordi japanske medarbejdere blev forfremmet i større omfang end andre. En nylig opgørelse fra England viser, at udbetalingerne vedrørende diskrimination steg 44% i 2004 trods et mindre fald i anmeldte sager.

### **Store danske virksomheder forsikrer sig**

Til at sikre sig mod sådanne krav har en del især større danske virksomheder sikret sig ved tegning af såkaldte EPLI-forsikringer (EPLI står for *employment practises liability insurance*) for krav, der rammer dem fra deres udenlandske datterselskaber. Policen tegnes enten særskilt eller som tillæg til en bestyrelsesansvarsforsikring. Ved tegning som tillægsforsikring er det vigtigt, at man sikrer sig, at policen også har virksomheden selv som sikret. Policerne vil typisk være tegnet med selvisici på op til 1 mio. kr. og med de højeste for USA-eksponering og med et præmieniveau for forsikringssum 10 mio. dollars og f.eks. 200 ansatte i USA på omkring kr. 100.000,-, men op til kr. 500.000,-, hvis datteren ligger i Californien.

Forsikringselskabet vil ved risikovurderingen lægge afgørende vægt på, at virksomheden har medarbejdermanualer, der forbyder diskrimination af enhver art, herunder eksempelvis mobning (creating a hostile work environment), og at disse bliver læst og overholdt af medarbejderne. Alene størrelsen af selvriscici viser, at det specielt for USA er problemer, der skal tages alvorligt.

Erfaringerne fra to udenlandske forsikringselskaber, som har tegnet en del af disse forsikringer, viser for det ene selskabs vedkommende, at forsikringselskabet inden for de seneste tre år har haft anmeldt ca. 20 skader.

Kravene stammer hovedsageligt fra direktører i det danske selskabs udenlandske datterselskaber, som enten afskediges eller får funktionsområdet indskrænket og herefter rejser krav mod virksomheden for diskrimination pga. race/nationalitet.

Med til at forøge kravenes størrelse er krav om kompensation for tab af aktieoptioner, bonusaftaler m.v. 60% af kravene stammede fra USA, 15% fra England medens resten kom fra kontinentet og Østen. Især fra Frankrig kommer der nu også et stigende antal krav.

Det andet forsikringselskab har stadig fortrinsvis skader fra danske selskabers datterselskaber i USA, men havde også mærket sig, at Frankrig er et land, man bør være opmærksom på. Der havde således været et krav om betaling af 76.000,- euro herfra. Kravene vedrører typisk "unfair dismissal" eller "Trade Union diskrimination", hvis eksempelvis medlemmer af en fagforening afskediges i større antal end ikke-medlemmer. En af de ting, som man bør være opmærksom på er, at udsendte danskere, f.eks. rejsemontører, ikke altid forstår kulturforskelle, herunder at hvad vi i Danmark vil opfatte som lidt overgearret politisk korrekt tone, tages alvorligt i andre lande, især USA.

Kravene stammer som det er anført, normalt fra medarbejdere, men forsikringen kan udvides til at omfatte krav, der rejses af tredjemand, f.eks. kunder i en detailbutik, der måtte føle sig diskriminerede eller kunder, der har været i kontakt med en lidt for friskfyragtig dansk rejsemontør.

Endnu har selskaberne ikke rigtig set danske krav af betydning, men udviklingen i USA, England og andre lande viser, at vi også vil komme til at se mere til sådanne krav i fremtiden.

### **Sådan forebygger bestyrelsen kriser 1/**

Kun en tredjedel af bestyrelserne i de 100 største børsnoterede selskaber gennemfører en årlig selvevaluering, og kun hver ottende virksomhed gennemfører en systematisk selvevaluering.

Adfærdspsykologer og organisationseksperter er ellers enige om, at organisationer ikke kan lære uden feedback om de nuværende processer.

I en omfattende analyse bragt i tidsskriftet "Corporate Governance" under overskriften "Evaluating Boards and Directors" gennemgår to forskere, hvorfor virksomheder kan styrke selskabets konkurrenceevne gennem en systematisk selvevaluering. Deres beskrivelse af selvevalueringen er meget konkret og praktisk anvendelig. Og de tager udgangspunkt i fire typiske fejl, som kaster grus i bestyrelsesarbejdet, og så fremhæver de syv nøglespørgsmål ved tilrettelæggelse af selvevalueringen.

Vi gennemgår i en artikelserie på tre artikler analysen, som er udarbejdet af forskerne Geoffrey C. Kiel og Gavin J. Nicholson fra School of Business på University of Queensland i Australien. De starter deres analyse med at citere en tidligere analyse om samme problemstilling: "No matter how good a board is, it's bound to get better if it's reviewed intelligently."

De fremhæver, at mange bestyrelser lægger vægt på at gennemføre en selvevaluering. Men at de ikke lægger særlig meget arbejde i, hvordan denne selvevaluering tilrettelægges.

For at give et grundlag for at forstå den evalueringsproces, de foreslår, gennemgår de først fire typiske fejl, som kan få alvorlige konsekvenser for selskabets udvikling, og som ofte udspringer af fejl og mangler i bestyrelsens måde at arbejde på. De fire kategorier af "governance fejl" er følgende:

**Strategiske fejl:** Bestyrelsen beslutter en strategi, eventuelt baseret på ledelsens oplæg, som enten ikke er gennemtænkt eller baseret på forkerte oplysninger eller antagelser om markedsudviklingen. Som eksempel kan nævnes FLS Industries, der i sin tid gik ind på et nyt forretnings-område for flyvedligeholdelse, som selskabet ikke havde nogen som helst kompetencer indenfor.

**Kontrolfejl:** Der opstår uforudsete tab, fordi selskabet ikke har etableret et effektivt risikostyringssystem, som hurtigt fanger fejl, svigtende indtjening eller besvigelser. Det er i sidste ende bestyrelsens ansvar, at selskabet har et risikostyringssystem, som søger at imødegå større risici, eksempelvis udsving i råvarepriser og valutakurser, men som også omfatter en forståelse af forretningsmæssige og strategiske risici.

**Etiske fejl:** Bestyrelsen har også et ansvar, når det gælder imødegåelse af uetiske handlinger og dårlig omtale af selskabet i forhold til kunder, leverandører, medarbejdere og det omgivende

samfund. Forsøger selskabet at undgå oprydning af miljøsvineri eller andre forpligtelser ved at kapsle aktiviteten ind i et selvstændigt juridisk datterselskab, vil det næsten altid give dårlig omtale og et plettet ry og rygte. Det kan koste dyrt på salget til kunderne, og når der skal tiltrækkes dygtige medarbejdere og indgås samarbejdsaftaler.

**Interpersonelle relationer:** Opstår der et modsætningsforhold mellem bestyrelsesformanden og den daglige ledelse, eller mellem bestyrelsesformanden og dele af bestyrelsen kan det gå meget ud over selskabets udvikling og fremdrift. Hvis personlige tvister præger samarbejdet, vil det i højere grad gå ud over det, sagen egentlig drejer sig om: at drive virksomheden bedst muligt, baseret på en åben og konstruktiv dialog mellem parterne.

Bestyrelsens selvevaluering drejer sig altså i bund og grund om at identificere mulige årsager til fejlkilder, som på et eller andet tidspunkt kan munde ud i de ovennævnte fejltyper. Evalueringen giver bestyrelsen mulighed for at forstå og diagnosticere de områder, som i særlig grad giver anledning til bekymring omkring bestyrelsens arbejde – før tingene kører af sporet og faktisk giver anledning til konkrete fejl.

Eksempelvis kan de enkelte bestyrelsesmedlemmer i evalueringen blive bedt om at forholde sig til, om bestyrelsen bidrager tilstrækkeligt til strategiprocesen, eller om bestyrelsen gør nok ud af kontrolfunktionen og overvågning af den måde, selskabet bliver drevet på. Evalueringen kan også være med til at få ulmende konflikter op på bordet, så de bliver løst, før de udvikler sig. Forfatterne fremhæver dog også, at en bestyrelsesevaluering ikke er det ultimative svar på alle problemer. Men anvendt rigtigt og med jævne mellemrum, kan evalueringsprocessen være med til at sikre, at bestyrelsen kører udenom de fleste mere oplagte fejl. Og så fremhæver de, at denne evalueringsproces kan anvendes af alle typer bestyrelser, lige fra den lille familieejede virksomhed til store børsnoterede selskaber.

### **Svær grænse mellem smøring og bestikkelse**

*Korruption og bestikkelse er under voldsomt angreb over hele verden. Virksomheder er centralt placerede primært som skydeskiver, men holder samtidig nøglen til en effektiv indsats. I fortsættelsen af tidligere artikler, der dels tegnede et billede af udviklingen og udsigterne for erhvervslivet, dels pegede på konkrete tiltag, som virksomhederne kunne iværksætte, sætter advokat og partner i advokatfirmaet Lawhouse.dk, Sune Skadegård*

*Thorsen, i denne uge fokus på den 'uundgåelige' korruption og grænsetilfældene.*

Der er i tidligere udgaver af ugebrevet blevet sat fokus på den eksponentielt voksende opmærksomhed om bestikkelse og korruption i erhvervslivet. I Danmark er debatten blevet yderligere aktuel ved Grundfos' engagement i Olie for Mad programmet. Men hvor hellig kan man være, når man skal sørge for, at ordrerne strømmer ind og produktionen glider? Man må vel kunne smøre systemet. Denne artikel peger på et par grå områder; og på de spørgsmål virksomheden må stille medarbejderen.

### **Traditionen tro**

"Folk på det lokale niveau ser det ikke som korruption, men som en helt almindelig måde at gøre forretning på. De har boet i en landsby, hvor forretning er foregået på den vis i mange hundrede år". Dette citat stammer fra Michael Hougaard Pedersen, Novozymes, rapport fra 2005 om forretningsintegritet i Kina.

Citatet ville ikke være anderledes i en rapport fra Malaysia, Brasilien, Tyrkiet, Indien, Pakistan, Filippinerne, Indonesien, Rusland, Vietnam, Nigeria, Saudi-Arabien, Tanzania eller en række andre lande. Korruption er udbredt og mange steder normen snarere end undtagelsen. Ovennævnte rapport viser imidlertid tydeligt, at virksomheder med klare regler og træning kan formå at vende skuden. De interviewede kinesere efterspørger klare retningslinjer, der bliver konsekvent fulgt op. Men kan det stilles så sort og hvidt op?

### **Fra det uundgåelige til det oplagte**

Jeg kører med min viv og tre små børn ned ad Nievski Prospekt i St. Petersburg, blinker til højre og svinger ned langs kanalen til vores bopæl på Millionaya. Sneen ligger tykt, og jeg bliver efter tyve meter vinket ind af en betjent. Han fortæller mig, at højresving er forbudt, og at det ikke er en undskyldning, at skiltet er dækket med sne. Jeg får imidlertid et valg. Enten betaler jeg rubler svarende til en halvtredser på stedet og uden kvittering; ellers går jeg med på stationen for at blive noteret og betaler en tilsvarende bøde, men med kvittering og timers ventetid. Hvor hellig er man så med tre skrigende unger i bilen.

Nogle dage senere blev jeg ringet op af en klient. De ville gerne sikre sig, at de kunne rejse frit ind i Rusland uden risiko for fængselsstraf, hvis det kom for dagen, at de som virksomhedsejere gennem en konto oprettet i konens navn løbende havde betalt et mindre dollarbeløb til en tolder, der havde magt til at stoppe deres faste månedlige forsendelser af fordærlige varer. Der var jo nærmest tale om en

slags kutyme, og han havde magt til at destruere forsendelsen. Samme virksomhed har et salgsværk af uafhængige agenter i Mellemøsten. Agenterne kan kun opnå deres kontrakter ved at erlægge betydelige gaver til indkøberne hos kunderne. Familierejser til Sydspanien var ikke en ualmindelig foreteelse. Men da alle andre gjorde det samme, var der ingen vej udenom; eller ville de miste forretningen?

### **Grænserne er flydende**

Det er åbenbart at grænserne er flydende. Det skal imidlertid understreges, at verden ikke er den samme som i går. Det gamle paradigme med, at vi ikke kan undgå korruption er slut. Medarbejderen skal klædes på til at se faresignalerne og have mulighed for at søge rådgivning. Det kan ikke tilrådes, at virksomhederne lader sig lede af gætterier over, hvordan en given sag vil blive behandlet strafferetligt. At politiet i England typisk ikke vil forfølge sager omkring 'faciliterings' betalinger betyder ikke, at engelske virksomheder roligt kan fortsætte en sådan praksis.

### **Gode råd er dyre**

Virksomhederne har ikke længere råd til tilfældigheder. Medarbejderne må tage ansvar og bør bliver bedt om at tænke over følgende spørgsmål: Ville jeg være glad for at fortælle mine kolleger, familie og venner om, hvad jeg har gjort; uden at blive flov eller skamme mig? Vil min virksomhed være helt rolig ved, at min handling blev taget op af en avis? Og endelig: Er det den rette handling uanset hvor i verden, den blev foretaget? Er svaret nej bør medarbejderen afstå; er hun i tvivl må hun kunne søge vejledning; og virksomheden må acceptere den forretningsmæssige konsekvens.

### **Troværdighedstjek af direktionen**

*Selvom det stadig er et begrænset antal danske selskaber, som har revisionskomiteer, er der generel god inspiration for bestyrelsen at hente i artiklen "Audit Committees: Smart Questions and Smart Answers" i det internationale tidsskrift "The Corporate Board."*

I sidste udgave af ugebrevet gennemgik vi den første del af artiklen, som konkluderer, at regnskabssvindler næsten altid begås af CEO eller CFO – eller af dem begge i fællesskab. Da bestyrelsens information også kommer herfra, anbefales det, at bestyrelsen foretager et troværdighedstjek af direktionen.

Forfatterne anbefaler, at bestyrelsen eller revisionskomiteen gennemfører et troværdighedstjek af direktion og revision i to trin.

Udgangspunktet er, at man bør have en sund

professionel skepsis, uanset om man kender direktionen og revisionen godt, og bestyrelsen bør erkende, at regnskabssvindler er en mulighed i enhver virksomhed.

Første fase i troværdighedstjekket omfatter følgende spørgsmål:

Hvordan ser personens track record ud, når det gælder kommunikation med bestyrelsen? Har bestyrelsen let ved at komme til den information, bestyrelsen beder om, eller er personen tilbageholdende med at dele information?

Er personen generelt aggressiv eller konservativ med at skaffe oplysninger om regnskabsmæssige spørgsmål? Har personens tidligere informationer været konsistente med uafhængig information, som er skaffet gennem andre kanaler?

Har der været mange negative overraskelser i den tidligere kommunikation?

Stiller eksterne kilder, blandt andet analytikere, medier eller myndigheder, spørgsmål ved personens troværdighed?

Er personen under massivt pres for at levere gode resultater, bl.a. for at opnå private gevinster gennem incitamentsordninger? Særligt hårdt pres kan også udløses af brancheforhold eller aggressivt udmeldte indtjeningsforventninger.

Er der konkrete tegn på, at ledelsen og revisionen ikke ønsker at gå i dybden med udvalgte regnskabsmæssige temaer?

Hvor ofte er personen villig til at rationalisere eller acceptere anormal adfærd, eksempelvis omkring forretningsetisk adfærd?

Budskabet til bestyrelsen er, at hvis en person i ledelsen eller i revisionen dumper på et af de ovenstående "discipliner", bør bestyrelsen overveje at skille sig af med denne person.

Andet trin i troværdighedstjekket omfatter spørgsmål, der knytter sig til almindelig forretningsmæssig skepsis:

Har personen et incitament til at lyve om det pågældende emne? Vil et ufordelagtigt svar stille personen i et dårligt lys? Vil et gunstigt svar give større sandsynlighed for en belønning til personen?

Forsøger personen at give et næsten troværdigt svar, som dog er tillempet til det svar, som personen forventer, at bestyrelsen/revisionskomiteen gerne vil høre?

Har personen fuld tillid til sit eget svar – eller viser personen tegn på nervøsitet eller frygtssomhed?

Er personens svar konsistent med, hvad bestyrelsen hører fra andre kilder? Og hvordan kan oplysningerne fra ledelsen eventuelt eftertjekkes?

Virker det som om personen har utilstrækkelig viden om det pågældende emne, eksempelvis fordi personen forsøger bluffe med vage svar?

Det fremhæves også, at mange personer har svært ved at lyve, ikke mindst i situationer hvor der står meget på spil. Forfatterne anbefaler at bestyrelsen/revisionskomiteen skaffer sig basal indsigt i typisk verbal og ikke verbal psykologisk adfærd i situationer, hvor personen lyver. Som eksempler på den type adfærd nævnes følgende: Personen gentager spørgsmålet for at købe tid til at tænke over et svar, eder, ”jeg sværger”, svar på spørgsmål med et andet spørgsmål, overdreven respekt for interviewer, krydsede arme, og indtagelse af en position, som ”jeg går nu” med fødderne vendt mod døren.

Ved stærke signaler på, at ”noget er galt” bør bestyrelsen grave dybere i sagen for at få klarhed om, hvorvidt direktion eller revision faktisk har rent mel i posen eller ej. Hvis det viser sig, at personen faktisk har løjet eller omgået sandheden lemfældigt, bør bestyrelsen grave videre for at finde forklaringen på denne adfærd.

Da direktion og revision er hovedleverandør af oplysninger og forklaringer til bestyrelsen, er det afgørende, at der gives entydig og klar information. Ellers vil det svare til at sætte ræven til at vogte gæs.

### **Økonomisk kriminalitet - en overset risiko**

*Det sker kun for naboen, er den typiske holdning til økonomisk kriminalitet. Men kunne det finde sted i din virksomhed? AIG sætter fokus på emnet og giver et par gode råd til ledelsen og bestyrelsen i denne kommentar skrevet af underdirektør Tine Antvorskov, AIG Europe S.A.*

Lov om Aktieselskaber §56, stk. 7 pålægger bestyrelsen at tage stilling til den overordnede forsikringspolitik i virksomheden – det vil sige hvilke risici ønsker virksomheden selv at bære, og hvilke ønsker man at forsikre.

Økonomisk kriminalitet er en reel risiko, som kræver en sådan stillingtagen.

PricewaterhouseCoopers har netop offentliggjort en undersøgelse omkring økonomisk kriminalitet i perioden 2003-20051. Jvf. denne sætter Danmark en sørgelig verdensrekord i ikke at få de tabte penge

hjem igen, idet hele 59 procent af de virksomheder, som oplevede økonomisk kriminalitet, ikke kunne gøre andet end at afskrive tabet med påvirkning af resultatopgørelsen.

Med dette i mente kan det undre, at så få rent faktisk vælger at tegne kriminalitetsforsikring. 67 procent af de adspurgte i undersøgelsen havde valgt ikke at tegne kriminalitetsforsikring, hvilket naturligvis til dels forklarer, hvorfor så stor en andel måtte bære tabet selv.

Man må undres yderligere, når man ser på det faktiske omfang af økonomisk kriminalitet. Jvf. undersøgelsen fra PricewaterhouseCoopers har hver 5. danske virksomhed været udsat for en eller flere besvigelser de sidste to år, og det gennemsnitlige tab har beløbet sig til DKK 3,2 mio. Dette tal dækker dog formentlig over meget store udsving.

### **Medarbejderes underslæb og bedrageri**

Den altdominerende form for økonomisk kriminalitet er misbrug af aktiver -det vil sige hvor medarbejdere begår underslæb eller bedrageri for at opnå personlig berigelse. Denne kriminalitet kan finde sted i alle virksomheder og på alle niveauer. Det er dog bemærkelsesværdigt, at topledelsen og mellemledere har været involveret i 52% af de rapporterede tilfælde i Danmark.

Set ud fra disse fakta er den medieomtalte og verserende sag i betonelementproducenten Spæncom et skolebogs eksempel på økonomisk kriminalitet. Sagen involverer checkbedrageri begået af økonomidirektøren, foreløbigt opgjort til DKK 5 mio. Spæncom må betragtes som en velrenommeret virksomhed, og det leder os hen til en vigtig konklusion: nemlig at økonomisk kriminalitet er meget uforudsigelig.

Hvorfor begår en medarbejder økonomisk kriminalitet? Det kan ske, at kriminelle handlinger begås mod virksomheden, alene fordi det er muligt. Kriminaliteten kan også ske med baggrund i et selvregulerende motiv - det vil sige medarbejdere, der føler sig dårligt behandlet, ikke fik den forventede forfremmelse el.lign. og dermed mister loyaliteten.

Erfaringerne viser dog først og fremmest, at baggrunden for medarbejderkriminalitet skal findes et helt andet sted - nemlig i medarbejderens private situation. Gældsættelse, overforbrug, skilsmisse, alkoholproblemer eller f.eks. ludomani er alle private problemer, der kan lede til økonomisk desperation.

Den gode nyhed er altså, at medarbejdere som udgangspunkt ikke ønsker at være illoyale eller besidde et ondt sind.

Den dårlige nyhed er, at den hyppigste årsag til

medarbejderkriminalitet bunder i private forhold, som ledelsen alt andet lige ikke har nogen indflydelse på.

Endvidere kan det være næsten umuligt at spotte disse private problemer, idet medarbejderen ud ad til passer sit arbejde til punkt og prikke netop for at undgå at tiltrække sig opmærksomhed.

Selv om man således aldrig kan gardere sig imod økonomisk kriminalitet, kan ledelsen dog gøre en række tiltag for at beskytte sig selv:

1. Kontrolrutiner: Udvikling af manualer og kontrolprocedurer besværliggør kriminaliteten. Jo flere filialer af virksomheden og jo større afstande til hovedkontoret, jo større er nødvendigheden af sådanne rutiner.
2. Intern revision: Det er nødvendigt at styrke den interne revision for at kunne følge op på kontrolrutinerne.
3. Systembeskyttelse: Adgangskontrol kan begrænse manipulation af data.
4. Politikker: Ledelsen kan beskrive virksomhedens værdigrundlag og etiske regler og uddanne medarbejderne i dette. Disse politikker bør også indeholde sanktioner ved regelbrud.
5. Kriminalitetsforsikring: Forsikringen vil yde dækning for virksomhedens formuetab som følge af strafbare handlinger begået af ansatte eller tredjemand. En reel vurdering af behovet for kriminalitetsforsikring bør derfor indgå ved næste gennemgang af virksomhedens forsikringspolitik.

### **Bedrageri - kan det ske hos os?**

*I denne guide giver Teddy Wivel nogle forslag til, hvad bestyrelsen kan gøre for at mindske risikoen for regnskabsfusk og interne bedragerier. Samtidig spørger han: Hvilken interesse havde økonomichefen i Spæncom i at sminke regnskabet, når det ikke gav personlig vinding?*

Mange bestyrelsesmedlemmer har sikkert stillet sig selv spørgsmålet: "Kan det ske hos os?" Spørgsmålet drejer sig om begivenhederne i børsnoterede Spæncom, der ifølge flere børsmeddelelser har været udsat for omfattende økonomiske uregelmæssigheder – som det kaldes. Ifølge den seneste fondsbørsmeddelelse drejer det sig om et samlet beløb på ca. 33 mio. kr., fordelt med 5 mio. kr. checksvindler og 28 mio. kr. som regnskabssvindler med forbedring af regnskabet til følge. Ifølge samme meddelelse skulle uregelmæssighederne likviditetsmæssigt være dækket ind ved manglende indbetalinger til ToldSkat. Svindlen oplyses at være foregået primært over de seneste to regnskabsår, men også med mindre beløb helt tilbage til regnskabsåret 2000/01. Ifølge opgørelsen er egenkapitalen ved udgangen af

regnskabsåret 2004/05 justeret ned med 33 mio. kr. – fra 63 mio. kr. til 30 mio. kr.

Det besynderlige i denne sag er, at økonomichefen ikke har fået en privat gevinst med at gennemføre regnskabssvindler for 28 mio. kr. Kun de 5 mio. kroners checksvindler er privat vinding. Man kan spørge sig selv, hvad motivet til disse handlinger har været hos den nu bortviste og fængslede økonomichef. Checksvindleren til egen vinding er til at føle på. Men hvorfor han skulle foretage regnskabsspynt i år, som i forvejen var dårlige år med underskud, er svært at forstå. Og at gøre det i forhold til Told & Skat, hvor opdagelsesrisikoen med afstemning af såvel moms som kildeskat er overhængende, er helt uforståeligt.

### **To typer uregelmæssigheder**

Der er således tale om to forskelligartede former for uregelmæssigheder, som ikke nødvendigvis optræder sammen. Nemlig bedrageriet og regnskabsspyntet. Begge dele har været kendt i mange år. Men især regnskabsspyntet er kommet i fokus efter de seneste års regnskabskandaler. Og det er også netop på denne del den amerikanske Sarbanes Oxley Act fokuserer i sit afsnit 404 om intern kontrol.

Når der således har været anvendt betydelige ressourcer på intern kontrol i amerikansk noterede selskaber og deres datterselskaber, skal man være opmærksom på, at dette er i relation til en korrekt regnskabsaflæggelse og ikke nødvendigvis med henblik på direkte bedrageri.

Der er dog næppe tvivl om, at de selskaber, som har været igennem en proces med henblik på opfyldelse af Sarbanes Oxley, er bedre rustet i relation også til egentlige bedragerier end selskaber, som ikke har været gennem denne proces. Der har de seneste år været flere undersøgelser af hyppigheden og årsagen til "fraud" som det engelske udtryk er.

I 2003 udgav bl.a. Ernst & Young en global analyse med titlen "Fraud – The Unmanaged Risk". Af analysen fremgår, at bedragerier typisk begås af virksomhedens ansatte – 55 procent af ledelsesmedlemmer og 30 procent af ansatte. Det er da også en "gammel" revisorlærdom at bedragerier begås af de, der har kompetence til det – det vil sige betroede medarbejdere. Der synes samtidig at være en positiv sammenhæng mellem forekomsten af fokus på området, herunder etiske regler i en virksomhed, og færre bedragerier. Selv om der altid stilles spørgsmålet "Hvor var revisionen henne?" når der konstateres bedragerier, så skal man som bestyrelsesmedlem være opmærksom på, at den eksterne revisions ansvar for bedragerier har en tilsvarende indfaldsvinkel som

Sarbanes Oxley. I sin analyse af den interne kontrol vil den eksterne revision fokusere på områder af betydning for en korrekt regnskabsaflæggelse. I den nævnte analyse fra Ernst & Young anses tilfældig opdagelse da også for at være en oftere forekommende opdagelsesårsag end den eksterne revision.

Spørgsmålet ”Kan det ske hos os?” kan antagelig kun besvares med ”Det er ikke usandsynligt – men det afhænger af...!” Og for at få fokus på, hvad det afhænger af, er der måske grund til på næste bestyrelsesmøde at spørge om direktionens syn på følgende faktorer:

Hvornår har vi senest vurderet vores interne kontrol med henblik på at bedømme risikoen for bedragerier?

Er der tilrettelagt en ”Management review” procedure med henblik på at bedømme risikoen for uregelmæssigheder?

Behovet for/procedure for intern revision.

Hvorledes bedømmer vore eksterne revisorer vort kontrolmiljø og vore kontrol procedure?

Efter en sådan drøftelse vil det være nemmere at besvare spørgsmålet: ”Kan det ske hos os?”

### **Sådan sætter bestyrelsen fokus på risici 1/**

Begrebet Corporate Governance er på mange måder blevet et fy-ord, som især forbindes med overvågning, kontrol og firkantede anbefalinger, som følge af erhvervsskandaler og myndighedskrav. Opfattelsen har imidlertid fjernet erhvervslivets fokus fra det, god selskabsledelse i bredere forstand handler om: Nemlig sikring af den ønskede balance mellem afkast og forretningsmæssige risici for aktionærer og andre stakeholdere.

I en artikelserie under temaet ”Mastering Corporate Governance” skriver Ernst & Young i en artikel med overskriften ”A Route through the Hazards of Business” at ”It is high time for corporate boards and managers to return to a wider view of corporate health and sustainability. ... Boards have multi-dimensional responsibilities in steering top management towards the right risk choice.”

Med andre ord skal bestyrelserne i de fleste selskaber til at gøre meget mere ud af at overveje, hvor store og hvilke forretningsmæssige risici, man ønsker at tage. Som bekendt er der ofte en klar sammenhæng mellem risikotagning og afkastmuligheder, når der investeres og drives forretning. På det grundlag anbefales det, at bestyrelsen sætter fokus på følgende opgaver:

At etablere systematisk overvågning af virksomhedens risikosituation med henblik på at identificere og evaluere de forskellige strategiske, forretningsmæssige og finansielle risici.

At forstå og påvirke ledelsens risikoappetit.

At opbygge en helhedsforståelse af virksomhedens risici.

At objektivt håndtere virksomhedens risikoledeelse, herunder stille spørgsmål til organiseringen af risikostyringen. Eksempelvis spørgsmål som ”Er der behov for en riskmanager?” og mere tekniske spørgsmål som ”Hvilke redskaber anvendes for at identificere, kvantificere og styre de forskellige risici?”

At indføre fælles procedurer for beslutningstagning ved større transaktioner, eksempelvis virksomhedsopkøb og større investeringer, herunder vurdering af de tilhørende risici.

### **Det handler ikke om at undgå risici**

Det fremhæves, at risikostyring ikke handler om at undgå risici. Men det handler om, at ledelsen på et velinformeret grundlag overvejer, hvordan de forskellige forretningsmæssige risici skal håndteres. Forfatterne stiller spørgsmålet: Hvorfor skal bestyrelsen overhovedet beskæftige sig med - og anvende tid på – at vurdere risici, når man på forhånd ved, at det er umuligt på forhånd at opgøre alle risici? Svaret lyder, at der findes værktøjer til at vurdere risici, som giver store fordele frem for en uformel drøftelse af forretningsmæssige risici. For det første giver disse kvantitative risikovurderingsteknikker en bedre forståelse af virksomhedens risici. De giver mulighed for at identificere de største forretningsmæssige risici. Vurderingerne giver simpelthen bestyrelsen et bedre beslutningsgrundlag. Eksempelvis hvis bestyrelsen har viden om, hvad stigende oliepriser betyder for enhedsomkostninger og kundernes indkøbsadfærd, eller hvad en stigende rente betyder for virksomhedens finansieringsomkostninger. For det andet giver de kvalitative teknikker grundlag for at opbygge et ”fælles sprog” omkring risikovurderinger. De giver et klarere sprog mellem bestyrelsen og den daglige ledelse. Det giver de enkelte bestyrelsesmedlemmer bedre mulighed for at forstå direktionens valg af risikoappetit. Og bestyrelsen får et mere objektivt grundlag for at vurdere risici – frem for, at det bliver det enkelte bestyrelsesmedlems personlige syn på risici, som afgør hvor risikofyldt projektet er.

For det tredje giver en struktureret tilgang til risici overordnet set en bedre risikolethed. De kvalitative mål giver bestyrelsen mulighed for at udpege og fokusere på de største risici, forretningsmæssige såvel som finansielle. Uden dette overblik kan bestyrelsen – og endda den daglige ledelse – meget let blive overvældet af den kompleksitet, som de forskellige risici udgør.

Konsekvensen kan let blive, at bestyrelsen og ledelsen vælger at fokusere på de klassiske og velkendte risici, eksempelvis valutakursrisici – frem for at fokusere på de risici, som virkelig betyder noget for forretningen. Eksempelvis forretningsmæssige risici, som kan ændre konkurrencesituationen og betyde tab af markedsandele. Endelig kan kvantitative risikomodeller hjælpe virksomheden med at sætte pris på de forskellige risici.

I næste udgave af ugebladet bringes anden og sidste artikel om risikohåndtering med udgangspunkt i Ernst & Youngs artikelserie. Denne artikel går tættere på de forskellige risikovurderingsteknikker.

#### **Sådan sætter bestyrelsen fokus på risici 2/**

I denne artikel fortsætter vi gennemgangen af Ernst & Youngs guide til, hvordan bestyrelsen kommer i gang med at forholde sig til de mest oplagte risici, såvel strategiske, forretningsmæssige som finansielle. Artikel nummer to er også baseret på ”*A Route through the Hazards of Business*,” en artikel, som tidligere har været bragt i Financial Times, og anden afdeling handler om de mest almindelige risikostyringsværktøjer.

**Følsomhedsanalysen:** Det fremhæves, at den mest almindelige risikovurderingsteknik er følsomhedsanalysen. Altså hvor man på en given værdidimension måler følsomheden i forhold til en given risikoparameter. Overraskende mange virksomheder anvender ikke engang følsomhedsanalysen til at evaluere, hvordan virksomhedens indtjening isoleret set påvirkes af forskellige risici, eksempelvis ændrede renter, råvarepriser eller valutakurser, lyder vurderingen. Følsomhedsanalysen er dog for simpel til at give et overordnet risikobillede, da der ikke er mulighed for at kombinere de forskellige risici på en struktureret måde. Følsomhedsanalysen giver heller ikke mulighed for at vurdere og kvantificere mere ekstreme risici, hedder det.

**Scenarier:** Her virker det bedre at opstille forskellige scenarier, hvor man bygger forskellige risikoforløb sammen til en samlet effekt på salg og indtjening. En avanceret form er Monte Carlo

Simulation, hvor man kan kombinere flere hundrede forskellige risici, som hver for sig bliver sandsynlighedsvægtet. Beregningen munder ud i et enkelt og let forståeligt risikobillede.

Denne simulationsteknik anvendes mest i ingeniøropgaver og af bankerne. Da banker i sidste ende tjener penge på at tage kalkulerede risici, er evaluering og måling af risici en afgørende kernekompetence i bankerne. Metoden rummer imidlertid også store muligheder for det øvrige erhvervsliv, trods sin enkelhed. Og den kan give bestyrelsen et klarere billede af selskabets samlede risikosituation.

**Optionspriser:** Der er også udviklet særlige risikovurderingsværktøjer til at anvende i særlige situationer. Dette værktøj kan anvendes til at udregne teoretiske risici og priser. Dette redskab giver bestyrelsen mulighed for at få kalkulere en risiko for, at et projekt ikke lykkes eller for at en stor kunde eller en stor leverandør svigter.

**Udnyt strategiske risici:** Strategiske risici er ofte så komplekse, at selv moderne redskaber, som eksempelvis spilteori, er mangelfulde, når det gælder nogenlunde korrekte forudsigelser. Ikke desto mindre bør de strategiske risici overvejes grundigt af bestyrelsen, hedder det. Eksempelvis kan det omhandle ændret adfærd hos kunderne og dermed ændringer i efterspørgselsmønsteret. Det kan være effekten af prisdumping hos konkurrenter eller teknologispring i kerneprodukter. Under alle omstændigheder bør bestyrelsen også overveje, hvordan den vil håndtere de mest nærliggende strategiske risici, og ikke mindst om virksomheden og dens ledelse kan vende disse ændringer til en konkurrencefordel. For eksempelvis pc-producenten Dell blev det en fordel med den økonomiske nedtur i markedet, fordi selskabet i forvejen havde ekstremt lave omkostninger og dermed var meget konkurrencedygtigt, også efter markedet gik ned.

**Mere avancerede risikovurderingsværktøjer:** Der findes meget avancerede modeller til at vurdere risici, som kombinerer finansielle, forretningsmæssige og strategiske risikofaktorer. Nogle modeller giver også mulighed for at simulere, hvordan de forskellige risici samvarierer og altså påvirker hinanden. Disse modeller fremstår for bestyrelsen ofte som en black box, som gør det vanskelig at gennemskue sammenhænge. Manglende indsigt i modellernes virkemåde kan også betyde, at bestyrelsen ikke er opmærksom på, om modellerne løbende opdateres og justeres efter ændrede markedsvilkår. Det nævnes, at det derfor

er vigtigt, at bestyrelsesmedlemmerne har en minimumsindsigt i moderne risikovurdering og de mest almindelige teknikker.

Korte kurser, coaching og skriftlig litteratur om emnet kan løfte bestyrelsens generelle vidensniveau markant. Og det handler ikke om, at bestyrelsesmedlemmerne skal være eksperter indenfor risikostyring, men at de får mulighed for bedre at forstå forretningen i sammenhæng med de strategiske og forretningsmæssige risici.

*”Structuring risks has become the name of the game for top-quality management,”* hedder det.

### **Juraprofessor: eHuset-dommen atypisk**

*I denne kommentar skriver professor Lars Bo Langsted fra Aalborg Universitet, at dommen i eHuset er atypisk på den måde, at anklagemyndigheden ved regnskabsmanipulation typisk går efter den regnskabsansvarlige. Han undrer sig over, at dommen blev gjort betinget.*

Ballerup Rets dom af 31. januar 2006 i sagen anklagemyndigheden mod e-Huset, er ikke endelig. Såfremt dommen ankes til landsretten, kan landsretten på grund af ny bevisførelse eller på grund af en anden vurdering af bevisførelsen nå frem til et andet resultat. De følgende bemærkninger skal læses i lyset heraf.

Den nu afsagte dom afslører et for sager om økonomisk kriminalitet både typisk og atypisk indhold: Det er atypisk, at det fra starten ligger klart, at der er begået en lovovertrædelse. En del af det, der ofte vanskeliggør sager om økonomisk kriminalitet, er således, at der hersker uklarhed om, hvorvidt de foretagne handlinger er strafbare. Den tvivl foreligger ikke i sagen om ehuset.

Anklagemyndigheden og forsvaret er her enige om, at de pågældende regnskaber har været misvisende, og retten lægger da også dette til grund. Derved er der objektivt sket en overtrædelse af straffelovens §296, stk. 1, nr. 2. Da de aflagte regnskaber endvidere har været egnede til at påvirke kursdannelsen på aktierne i eHuset, er også reglen i værdipapirhandelsloven om kursmanipulation overtrådt.

Det er derimod helt typisk, at der blandt de tiltalte er uenighed om hvem, der havde kendskab til de ulovlige forhold. Bortset fra økonomidirektøren benægtede de tiltalte selv at have haft noget kendskab til den ulovlige indtægtsførsel og hovedparten af bevisførelsen har da også vedrørt netop dette spørgsmål.

Retten er under henvisning til en række vidneudsagn bl.a. fra underordnede medarbejdere og under henvisning til nogle få e-mails imidlertid ikke i tvivl

om, at ikke blot økonomidirektøren, men også den administrerende direktør (der samtidig var hovedaktionær) og salgsdirektøren havde fuldt kendskab til forholdene.

Af bemærkningerne til strafudmålingen kan endvidere ses, at retten har fundet det bevist, at den administrerende direktør var hovedarkitekten bag overtrædelserne, og at økonomidirektøren – uanset regnskabsaflæggelse hørte under hans ansvarsområde – alene var bipersonen af de tre. Den nævnte ansvarsfordeling viser meget tydeligt, at domstolene i straffesager, hvor det afgørende er, om gerningsmanden har handlet forsætligt – dvs. har vidst, hvad der foregik – ikke er bundet af arbejdsdelinger, der har været i selskabet. Det afgørende er derimod hvem, der faktisk har gjort, hvad med hvilken viden.

Spørgsmålet om de tiltaltes ansvarsområder har således kun betydning, hvis tiltalen alene handler om uagtsomme lovovertrædelser; det vil sige lovovertrædelser, hvor det er afgørende at finde ud af hvem, der burde have indset, at der var noget galt. I dommen mod ehusets direktion har retten imidlertid fundet, at der var tale om forsætlige lovovertrædelser.

### **Hvad vidste bestyrelsen?**

I den offentlige omtale af sagen forud for dommen, har der været gisninger om, hvorvidt også bestyrelsen måtte have haft kendskab til at regnskaberne var urigtige og – i benægtende fald – om den ikke burde have haft et sådant kendskab. Hertil kan man for det første sige, at det er fundet bevist, at de tiltalte ikke blot har afgivet urigtige oplysninger overfor selskabets omverden. De dømmes således efter anklageskriftet, hvor det udtrykkeligt er anført, at de har afgivet urigtige oplysninger også over for »bestyrelsen i eHuset«. Bestyrelsen er med andre ord lige så meget offer i denne sag som regnskabslæserne. Ganske vist er også (groft) uagtsom overtrædelse af de nævnte bestemmelser strafbar, men anklagemyndigheden har åbenbart ikke fundet grundlag for at rejse en sådan sigtelse. Der er da heller ingen af de afgivne vidneforklaringer, der indicerer, at bestyrelsen skulle have haft nogen viden om den ulovlige praksis, og man kan tilføje, at det normalt heller ikke er bestyrelsen beskåret at have et sådant detailkendskab, at det ville give den mulighed for – uden andre advarselslamper – at opdage, hvad der foregik. Tværtimod medførte den ulovlige indtægtsførsel, at regnskaberne kom tættere på de budgetter, som bestyrelsen i forvejen havde kendskab til.

Den særligt juridisk interesserede læser kunne måske savne en direkte stillingtagen til, om man ved

børsnoterede selskaber (altid) skal straffe i sammenstød mellem reglen om kursmanipulation og straffelovens §296. Herudover kunne den i øvrigt velskrevne og velargumenterede afgørelse også have berørt den konkrete strafudmålings forhold til Højesterets generelle holdning til at sager om kursmanipulation »i almindelighed « bør medføre ubetinget fængselsstraf.

### **Skal dovne bestyrelser gøres ansvarlige? 1/**

Skal bestyrelsen gøres ansvarlig for uprofessionelt arbejde, hvor der tages beslutninger på et ufuldstændigt grundlag, og hvor der ikke sker tilstrækkelig overvågning med selskabets drift, rapporteringsprocesser og interne kontroller? Nogenlunde denne problemstilling var tema i efteråret på et symposium om bestyrelsesansvar på anerkendte Harvard Law School i USA. Skolens egen Lucian Bebchuk optrådte som moderator, og han havde samlet et hold af de skarpeste og mest indsigtsfulde hoveder indenfor dette felt. Blandt andet Robert Monks (se artikel i seneste udgave af ugebrevet) og repræsentanter fra det amerikanske finanstilsyn, Securities & Exchange Commission, Delaware Court, advokatfirmaer involveret i Enron og Worldcom-sagerne og anklagemyndigheden i New York.

Herhjemme har der kun været få sager i større selskaber, hvor bestyrelsen er blevet gjort ansvarlig, og hvor bestyrelsesansvaret har ramt de enkelte medlemmer på den private pengepung.

I Nordisk Fjer-sagen faldt bøder til bestyrelsesmedlemmerne.

Men i eksempelvis e-Huset-sagen valgte Bagmandspolitiet at gå direkte efter den daglige ledelse, som havde været vidende om uregelmæssigheder i regnskabsaflæggelsen og den interne rapportering.

Men politiet valgte ikke at gå efter bestyrelsen – i forhold til et bestyrelsesansvar for ikke at leve op til sin kontrol- og overvågningsopgave, hvor et dybere engagement i virksomhedens rapporteringssystemer angiveligt havde afsløret fuldstændig utilstrækkelige processer. I hvert fald fremgår det meget klart af dommen, at denne del af de interne forretningsprocesser flød så meget, at ikke engang økonomichefen havde mulighed for at danne sig et reelt overblik over selskabets salg og økonomiske status.

Netop dette var temaet for det nævnte seminar: Skal bestyrelsesmedlemmer holdes ansvarlige, når de ikke har været vidende om den foregåede svindel, som har kunnet lade sig gøre på grund af bestyrelsens mangelfulde arbejdsindsats omkring kontrol, overvågning og manglende indsigt i processerne bag ved denne rapportering.

Udgangspunktet for seminaret var konkret Enron og Worldcom, hvor bestyrelsesmedlemmerne gik med til i et forlig med anklagemyndigheden at betale bøder for ikke at have levet op til deres ansvar og pligter.

Repræsentanten fra anklagemyndigheden mente, at bestyrelsesmedlemmerne burde stå til ansvar for deres svigt, fordi de svigtede deres ansvar for at overvåge den daglige ledelse: I Worldcom anvendte revisionskomiteen 3-6 timer om året på at gennemgå regnskab, finansiering og revision i det gigantiske selskab.

Bestyrelsen for Worldcom godkendte meget store virksomhedskøb uden yderligere analyse og uden papirarbejde. Eksempelvis købet af Skytell til 2 mia. USD blev godkendt på et 15 minutters møde. Og købet af Intermedia til 6 mia. USD. blev godkendt på et 35minutters møde. Bestyrelsen lod selskabets gæld svulme til enorme summer uden at have en plan for gældsafvikling. Den gav de to topledere fuldmagt til at optage enkeltlån på op til 15 mia. USD. – men gerne flere gange – altså en slags blanco check, som det blev udtrykt. Og bestyrelsen gav grønt lys for, at topchefen Bernie Ebbers optog lån i firmaet til private formål på flere hundrede mio. USD.

### **Bøde på 20% af formuen**

Forliget mellem anklagemyndigheden og de eksterne bestyrelsesmedlemmer i Worldcom om bødestørrelsen blev 20 procent af deres private nettoformue, excl. værdien af deres ejerboliger og deres pensionsopsparing. ”I think that’s eminently fair,” sagde repræsentanten for anklagemyndigheden, som også konkluderede, at bestyrelsesmedlemmer over hele USA i dag anstrenger sig langt mere end tidligere med at stille de ”rigtige” spørgsmål og forberede sig grundigt til bestyrelsesmøderne.

Omkring Enron blev det fremhævet, at denne sag var noget anderledes i forhold til bestyrelsesansvaret, fordi bestyrelsesmedlemmerne foretog et massivt insidersalg af private aktier op til selve kollapset. Her gik forliget ud på, at de såkaldte uskyldige eksterne bestyrelsesmedlemmer skulle betale 20 procent af deres gevinst ved dette private aktiesalg.

Holdningen hos en rådgiver var, at hvis bestyrelsesmedlemmerne i Enron og Worldcom ikke skulle ifalde ansvar, ville der næppe være sager, hvor det ville ske.

Repræsentanten fra et advokatfirma havde en mere juridisk tilgangsvinkel. Han mente, at så længe bestyrelsesmedlemmer er i god tro, og så længe de mener at agere i selskabets bedste interesse, så kan de ikke gøres ansvarlige.

Med andre ord bliver spørgsmålet: Hvor meget kan man forlange af bestyrelsesmedlemmer, uden at de gøres ansvarlige for senere tab eller uregelmæssigheder?

### **Skal dovne bestyrelser gøres ansvarlige? 2/**

I USA har de seneste års sager om bestyrelsesansvar gjort det betydeligt vanskeligere at hyre nye bestyrelsesmedlemmer. Mange erhvervsfolk er simpelthen bange for, at de kan blive idømt erstatningsansvar og miste hus og hjem, selvom de ikke har begået kriminelle handlinger.

Erhvervsfolk, som bliver opfordret til at stille op til bestyrelsen, spørger først og fremmest, om selskabet har en forsikring for bestyrelsesansvar. Men det er ikke altid nok. Der er eksempler på, at eksterne bestyrelsesmedlemmer har stået uden forsikringsdækning, fordi der først er blevet kørt erstatningssag mod direktionen, som har ”opbrugt” hele forsikringsbeløbet i den fælles ansvarsforsikring.

Vi bringer her anden artikel om fremtidens bestyrelsesansvar, baseret på et seminar på Harvard Law School, afholdt sidste efterår. Seminaret, som havde deltagelse af de ”bedste” hoveder indenfor dette felt, fokuserer især på, hvordan der kan findes en sund balance i bestyrelsesansvaret. Eller med andre ord: Hvad kan man med rette forvente af bestyrelsesmedlemmer? Og hvordan indrettes myndighedsregulering og retspraksis, så ærlige og hårdtarbejdende erhvervsfolk ikke skræmmes væk fra bestyrelsesarbejdet.

En vurdering var, at den strammede praksis giver ofre. ”*There are victims here. ... The executives, the board members – they’re victims of the corporate corruptions scandals.*”

En anden vurdering var modsat, at det skal være muligt at holde eksterne bestyrelsesmedlemmer ansvarlige for ikke at leve op til deres ansvar og pligter omkring overvågning af selskabets ledelse. Og at det i sagerne med Enron og Worldcom måtte være åbenlyst for de enkelte eksterne bestyrelsesmedlemmer, at de svigtede deres opgaver fælt.

### **Lukkede klubber i bestyrelserne**

Bob Monks fortalte ud fra egne erfaringer, at han har oplevet mange slags klubber inde i de store selskabers bestyrelser, som kørte deres egen dagsorden. Han fortæller blandt andet om bestyrelsesarbejdet i Tyco i starten af 90’erne: ”*And, at the end of the day, what really was going on was – it wasn’t functioning. People weren’t taking responsibility. What was decided wasn’t implemented. I was on the compensation committee, and we made a decision and I came back. I found*

*that the bonus that we declined to authorize had been paid.*”

En tidligere CEO fra et stort forsikringsselskab vurderer, at det kan være meget vanskeligt på forhånd at afgøre, hvornår bestyrelsen i tilstrækkelig eller utilstrækkelig grad har taget dens opgaver og pligter seriøst.

”*The concern in the real world is that, it is not always easy for a conscientious director to know whether he is doing everything he needs to do, or whether a subsequent evaluation of facts will lead to questions, criticisms or lawsuits.*”

Forsikringsdirektøren vurderer, at der sker to ting i bestyrelseslokalerne:

For det første er bestyrelserne blevet langt mere risikoaverse i deres beslutningsprocesser, både i USA og andre steder i verden. Bestyrelserne hælder stadig oftere i retning af en lavrisikostrategi, som giver sikkerhed, men lav lønsomhed. Der vil ofte være tale om en kortsigtet strategi, hvor der ikke investeres tilstrækkeligt i selskabets langsigtede udvikling.

For det andet er efterspørgslen efter bestyrelsesansvarsforsikringer på vej op. Bestyrelsen ønsker forøget forsikringsdækning, så de ikke risikerer, at ansvarssager mod direktionen ”spiser” hele forsikringens dækning, så bestyrelsen ikke har noget tilbage ved en eventuel senere erstatningssag. Et svar herpå var, at det ikke kan være rigtigt, at veluddannede erhvervsfolk i bestyrelserne, som kan købe sig til al den eksterne rådgivning de ønsker, ikke skal kunne gøres ansvarlige med mindre de har taget af kassen.

En advokat, som arbejder for institutionelle investorer, blev spurgt, om vi kommer til at se flere ansvarssager mod bestyrelsesmedlemmer fremover. Hertil svarede han ja, men at det vil ske af en problemfyldt vej.

Eksempelvis i Enron-sagen stod sagsøgers seks advokater overfor bestyrelsesmedlemmernes 226 advokater. Af den samlede forsikringssum på bestyrelsens ansvarsforsikring på 350 mio. USD nåede medlemmerne at anvende 168 mio. USD på deres forsvar. Prisen for advokaternes arbejde var 10 mio. USD pr. måned. Sagsøgerne gik alene ind på et forlig, fordi de ville sikre, at der var penge tilovers til dem, der faktisk havde tabt penge.

I de næste udgaver af ugebrevet vil vi gå tættere på ansvarssagen mod revisorerne efter krakket i eHuset, og vi vil i den forbindelse sætte fokus på bestyrelsens stilling.

## “Sladrehanke” på vej ind i virksomhedskultur

Stadig flere danske selskaber indfører procedurer for anonyme sladrehanke, såkaldte whistleblowers, som giver medarbejdere og andre mulighed for at fortælle bestyrelsen eller en ekstern udpeget rådgiver om eventuelle uregelmæssigheder, uden selv at komme i fedtefadet.

Nyeste selskab i rækken er Vestas, hvor koncernchef Ditlev Engel fortæller om det nye initiativ i det netop aflagte regnskab.

Under overskriften ”Whistle blowing” skriver han i de indledende bemærkninger:

*“En gennemskuelig, gennemsigtig og forståelig virksomhed er målet, hvilket også er baggrunden for den såkaldte whistle blowing-politik, som vi nu indfører. Medarbejderne vil typisk være de første til at opdage uregelmæssigheder eller svingagtig adfærd på arbejdspladsen. Det viser sig dog tit, at de fleste vil være tilbageholdende med at gå videre med deres mistanke – af forståelige om end ofte forkerte grunde, hvor frygten for at optræde illoyalt over for kollegerne eller arbejdsgiveren nok er de mest almindelige. Formålet med Vestas’ nye whistle blowing-politik er at undgå en potentiel tilbageholdenhed. Derfor slutter vi os til rækken af danske virksomheder, der så at sige giver ”frit lejde” til de medarbejdere, der mener at være vidende om kritisable forhold eller dispositioner, som vil kunne skade Vestas økonomisk, på omdømmet eller på anden vis. Den nye politik skal ses som et af mange elementer i understregningen af, at Vestas er en organisation, hvor alle parter kan føle sig sikre på, at væsentlige informationer hverken forsøges undertrykt eller skjult.”*

## Hidtil primært amerikansk fænomen

Hidtil er de såkaldte whistleblower-programmer fortrinsvis blevet indført i de børsnoterede selskaber, som også er noteret på New York Stock Exchange. Selskaberne skal nemlig leve op til de amerikanske Sarbanes-Oxley regler, der stiller krav om klare regler for anonyme sladrehanke. Herhjemme har blandt andet Novo Nordisk og D/S Torm (hvor Vestas-chef Ditlev Engel i øvrigt også sidder i bestyrelsen) derfor den slags regler.

Regler om whistleblowers har ellers været betragtet som meget udansk: ”Ordnningen er et typisk amerikansk fænomen, som skal beskytte medarbejdere, som har viden om uregelmæssigheder eller svig, og som gerne vil fortælle det videre til ledelsen. Herhjemme har vi ikke en egentlig anbefaling om whistleblowing, og jeg mener heller ikke, at det er relevant at indføre i danske virksomheder“ siger direktør Lars Nørby Johansen, som er frontfigur i udviklingen af de danske corporate governance-anbefalinger.

Holdningen afspejles måske meget godt gennem følgende udtalelse fra D/S Torms koncernchef Klaus Kjaerulff, hvor bestyrelsen for nylig har vedtaget at indføre et whistleblowerprogram.

## Krav i Sarbanes-Oxley reglerne

”Vi har især indført programmet, fordi det er et krav efter Sarbanes-Oxley. Personligt mener jeg ikke, at det er nødvendigt med den slags sladrehanke. Vi har i selskabet nogle værdier og en kultur, som er baseret på god etik og moral. Man kan også sige, at vi hele tiden har noget, der ligner, fordi uregelmæssigheder nok skal komme for dagens lys,” siger han.

D/S Torm har dog valgt en noget usædvanlig vej, da eventuelle ”sladrehanke” ikke skal henvende sig til formanden for bestyrelsens revisionskomité, men til en særligt udpeget ”kontaktperson” udenfor virksomheden, i dette tilfælde en advokat, som ikke tidligere har haft noget at gøre med selskabet.

”Vi har ment, at det var rigtigst, at kontaktpersonen ikke har relationer til selskabet i forvejen. Det giver medarbejderen, som har noget at fortælle, en ekstra beskyttelse. Selskabets bestyrelse og daglige ledelse får altså ikke noget at vide om, hvem personen er. Og der vil blive foretaget en uafhængig vurdering af henvendelsen, uden at der vil blive taget politiske og personlige hensyn,” fortæller Klaus Kjaerulff.

Fra Novo Nordisk fortæller Søren Thor Jensen, manager for legal corporate governance, at koncernen har haft et whistleblower program i flere år. Medarbejdere, tidligere medarbejdere eller andre kan henvende sig direkte via en hjemmeside til selskabets revisionskomité, hvis formand er bestyrelsesmedlem Kurt Anker Nielsen (som indvælges i Vestas bestyrelse til næste generalforsamling). Søren Thor Jensen oplyser, at Novo flere gange har meldt ud til koncernens medarbejdere om ordningen, og om hvordan den fungerer.

Han fortæller, at hovedparten af henvendelserne er ”useriøse”, eksempelvis andre virksomheder, som ønsker at sælge et eller andet. Men der er også kommet seriøse henvendelser, som har indeholdt substans, vurderer han.

## Bestyrelsen bør etablere risikoovervågning 1/

Risikostyring handler om meget andet end afdækning af de mest oplagte finansielle og forretningsmæssige risici.

Bestyrelsen bør anlægge en langt bredere definition af risikostyring – også kaldet Enterprise Risk Management (ERM), som får stadig større opmærksomhed i bestyrelseslokalerne.

Ifølge en artikel i det amerikanske tidsskrift Directors & Boards har der hidtil været stor forskel i

opfattelse af, hvad der ligger i begrebet risikostyring.

Typisk har der været fokuseret på områder, hvor virksomheden har kunnet afdække risici, eksempelvis finansielle risici på valuta, råvarepriser og renter, altså en eller anden form for beskyttelse af virksomhedens aktiver.

Typisk sker afdækning med forsikringer også omkring bestyrelsens og direktionens ansvar, herunder etablering af interne processer, der sikrer, at virksomheden overholder lovgivning og regulering, og som sikrer, at ledelsen forholder sig til rent juridiske problemstillinger.

Bestyrelsen bør altså anlægge et helhedssyn på virksomhedens strategiske og forretningsmæssige risici, som går videre end beskyttelsen af ressourcer og af ledelsen, og som handler mere om at optimere værdiskabelsen, skriver den anerkendte kommentator indenfor governance, Richard M. Steinberg, som er ledende partner i Steinberg Governance Advisors og tidligere chef for governance i PricewaterhouseCoopers.

Steinberg skriver, at risikostyring ofte bliver begrænset til et snævert felt, nemlig de risici som ses på det bestemte tidspunkt, bestyrelsen og ledelsen arbejder med overvågning af potentielle risici, og til de risici, som den daglige ledelse umiddelbart ser på "radarskærmen".

Det handler altså om, at det systematisk overvejes, hvordan der identificeres nye potentielle risici, som pludselig bliver mere nærværende og sandsynlige end tidligere.

### **Biblen indenfor Risikoledelse**

I artiklen gennemgår han hovedpunkterne i "biblen" indenfor risikoledelse med titlen "*Enterprise Risk Management – Integrated Framework*", som er formuleret af den internationale organisation COSO. Grundlæggende anvises her nogle redskaber og processer, som kan gøre ledelsen i stand til at identificere potentielle begivenheder, som kan give anledning til nye forretningsmæssige muligheder eller afspore selskabets fremdrift mod opstillede mål for lønsomhed og ekspansion.

Ved at identificere relevante begivenheder eller nye tendenser tidligt, kan ledelsen med de rette mekanismer og processer foretage de fornødne indgreb for at minimere en negativ udvikling og udnytte eventuelle positive muligheder.

På den måde kan ERP hjælpe virksomheden med at opfylde målsætninger og lønsomhedsmål og undgå større tab af ressourcer, hedder det.

Et af bestyrelsens ansvarsområder er netop at holde sig løbende orienteret om potentielle og nye risici, så den har mulighed for at sikre, at ledelsen foretager

de fornødne tiltag til at imødegå en negativ udvikling. Men det er næsten altid den daglige ledelse, som informerer bestyrelsen om virksomhedens risikosituation.

### **Formidles alle nødvendige oplysninger?**

Og det giver anledning til et vigtigt spørgsmål: Hvordan kan bestyrelsen være sikker på, at ledelsen videreformidler alle nødvendige oplysninger om betydelige risici til bestyrelseslokalet? Svaret kan deles i to:

Det ene går ud på, om ledelsen videreformidler den information om risikoforholdene, ledelsen faktisk har. Og det er igen et spørgsmål om tillid til ledelsen og dennes troværdighed.

Det andet går ud på, om ledelsen overhovedet har overblik over de vigtigste risici og en etableret proces, som sikrer en rapportering om nye truende risici. Ifølge Steinberg har topledelsen ofte ikke et klart billede af de største faktiske og truende risikofaktorer. Realiteten er, at topledelsen meget ofte har et tætpakket dagsprogram, som er fyldt med en myriade af andre dagligdags problemstillinger og opgaver som salg og marketing, human resources, store kunder, strategi, bestyrelsen og investorer. Resultatet er, at den daglige ledelse i de fleste tilfælde arbejder med allerede opståede problemer og "sager," som allerede er blevet sager, og altså i mindre grad potentielle risici. Med andre ord bliver der ikke i tilstrækkelig grad taget hånd om risici, før de når at udvikle sig til problemer, og så er det jo ved at være for sent.

### **Bestyrelsen bør overvåge risikoledelse 2/**

Bestyrelsen har ansvaret for at sikre, at den daglige ledelse har etableret systemer til at identificere og håndtere potentielle risici, før de udvikler sig til alvorlige problemer.

Flere og flere bestyrelser spørger da også virksomhedens daglige ledelse, i hvor høj grad den har indarbejdet Enterprise Risk Management (ERM) i virksomhedens ledelsesprocesser, lyder vurderingen i en artikel i det amerikanske tidsskrift Board & Directors med overskriften "Managing Risk – to your company and you."

I denne artikel nummer to om ERM gennemgår vi de otte hovedaktioner i COSO's rapport.

Udgangspunktet er, at modellen for risikoledelse ikke alene handler om at dæmme op for negative begivenheder, men i ligeså høj grad om at udnytte nye muligheder.

Med den relevante information og analyse af potentielle risici bliver ledelsen nemlig klædt bedre på til at vurdere risici i forhold til potentialet i nye initiativer. Uden denne klarhed kan der være tendens til, at ledelsen vælger den sikre vej – simpelthen

fordi den ikke har en god indikation af sandsynligheden for henholdsvis succes og fiasko. Med ERM kan der modsat identificeres en række potentielle begivenheder eller tendenser, som kan give virksomheden en betydelig up-side. Det kan være vigtige byggeklodser i den strategiske planlægning og andre ledelsesprocesser. COSO's model består af otte komponenter, som kan indbygges i ledelsesprocessen:

**Internt risikomiljø:** For det første skal ledelsen fastlægge en filosofi for risikoappetit, som bestemmer det interne miljø for, hvordan man ser på risici og kontrol heraf. Kernen i enhver virksomhed er mennesker, og deres tænkning, herunder værdier, integritet, etik og kompetencer, er afgørende for virksomhedens måde at drive forretning på, også i forhold til risikohåndtering.

**Fastsætte mål:** For det andet bør ledelsen opstille målsætninger, fordi det er grundlaget for at sætte en klar kurs i forhold til strategisk planlægning og fastlæggelse af andre ledelsesprocesser og en risikoappetit.

**Identifikation af begivenheder:** For det tredje skal potentielle begivenheder, som kan have stor effekt på virksomhedens lønsomhed og udvikling identificeres. Der skal både identificeres interne og eksterne faktorer, som påvirker strategiplanen og muligheden for at opnå de opstillede målsætninger. Heri indgår, at samspillet mellem forskellige begivenheder vurderes, så der opnås en større forståelse af virksomhedens risikobillede.

**Risikoovervågning:** For det fjerde skal de identificerede risici analyseres nærmere med henblik på at beslutte, hvordan de skal håndteres. De potentielle risici skal sættes i relation til de opstillede målsætninger for at afgøre, hvor effekterne af eventuelle begivenheder er store og små.

**Reaktion på risici:** For det femte bør ledelsen opstille en handlingsplan eller en række actions, som en eventuel reaktion på de potentielle risici, og som modsvarer den valgte risikoappetit og virksomhedens strategiplan. Dette punkt handler om, at ledelsen skal opstille og evaluere mulige reaktioner på identificerede risici, herunder hvordan risici kan eller bør undgås, accepteres, reduceres eller deles med andre.

#### **Kontrolaktiviteter:**

For det sjette bør der opstilles skriftlige politikker og etableres procedurer som sikrer, at de besluttede

actions i reaktionsplanen faktisk bliver ført ud i livet.

**Information og kommunikation:** For det syvende skal den relevante information identificeres, opsamles og viderekommunikeres til de relevante personer, så de kan foretage de fornødne actions, så reaktionsplanen overholdes. Informationen skal videreformidles i en forståelig og klar form og uden unødigt ophold for at sikre, at hele set up'et virker. Der bør også kommunikeres bredt ud i virksomheden om disse processer, så der opnås en samlet større forståelse for virksomhedens måde at håndtere risikostyringen.

**Overvågning:** Hele ERM-processen bør løbende overvåges, så der kan foretages nødvendige justeringer hen ad vejen. Det sikrer, at systemet kan tilrettes i en dynamisk proces, som modsvarer ændringer i markedsforhold, produktionsforhold og andre størrelser, som konstant forandres.

Afslutningsvis understreges det, at COSO's model for risikoledeelse ikke kan sættes i stedet for virksomhedens system for interne kontroller, eksempelvis Sarbanes-Oxley. Der er tale om to forskellige formål og systemer. Men det fremhæves, at der er samdriftsfordele ved at indføre begge systemer.

#### **Werlauff: Bestyrelsesansvaret under skærpelse**

Kan danske bestyrelser læne sig tilbage i den læderbetrukne bestyrelsesstol og ånde lettet op efter de seneste sager om ledelsesansvar? I hverken sagen om eHuset eller Carl Bro er Bagmandspolitiet således gået efter bestyrelserne.

Nej, bestyrelsesmedlemmer kan ikke bare slappe af, siger ekspert i bestyrelsesansvar, professor Erik Werlauff fra Aalborg Universitet, som påpeger, at Bagmandspolitiet typisk kun går efter egentlige straffelovsovertrædelser. Altså sager, hvor der har været taget af kassen eller andre direkte straffelovsovertrædelser. Anderledes forholder det sig i sager om erstatningssvar, vurderer Erik Werlauff.

”Vi har de seneste år set, at bestyrelserne påtager sig flere opgaver og større ansvar. Men jeg tror ikke, at det har ændret på det strafferetslige ansvar. Der skal normalt være fortsat til eksempelvis bedrageri eller underslæb. Til gengæld tror jeg, at grænserne for det civilretslige ansvar flyttes. Altså de uagtsomme foreteelser, hvor man ikke med vilje har overtrådt reglerne,” siger Werlauff.

## Retspraksis vil ændres de kommende år

Han vurderer, at retspraksis indenfor bestyrelsesansvaret de kommende år vil ændres sådan, at man vil forvente mere af bestyrelsesmedlemmer.

Werlauff ønsker ikke at udtale sig konkret om eHuset sagen. Men generelt adspurg om, hvor meget man kan forvente af bestyrelsen omkring at sikre en forsvarlig organisering af selskabets interne rapportering, siger han: ”Hvis vi snakker om egentlig straf, har vi med direktionen at gøre.

Direktionen er der til daglig, ofte i et vellønnet heltidsjob. Det formodes, at han er der hele tiden og derfor har fuld indsigt i, hvad der foregår.”

Werlauff påpeger, at bestyrelsesmedlemmerne bestrider et deltidsjob, og derfor ikke har mulighed for at være ligeså godt inde i forholdene som de ansatte direktører.

”Retspraksis siger, at bestyrelsen ikke har pligt til at have indsigt i alle detaljer. Derfor er det først og fremmest direktionen, som må holde for i strafferetslige sager.”

Når det handler om sager, hvor virksomheden er gået ned og hjem med en efterfølgende økonomisk oprydning, kan sagen stille sig anderledes. ”Her handler det om, at kurator skal søge at skaffe de tabte penge tilbage til aktionærerne. Der kigger man også på bestyrelsen: Overholdt de deres tilsyns- og kontrolforpligtelser? Og dem vil der blive lagt større og større vægt på. Her vil flere og flere bestyrelser blive hængt op på manglende udøvelse af deres kontrolforpligtelse,” siger Werlauff.

Han siger, at danske bestyrelsesmedlemmer må gøre sig klart, at de kan ifalde erstatningsansvar, hvis de ikke lever op til denne opgave.

”Bestyrelsesarbejde bliver en stadig mere krævende opgave. Men jeg tror ikke, at det bliver vanskeligt at rekruttere bestyrelsesmedlemmer, fordi erhvervsfolk holder sig tilbage af frygt for en erstatningssag.”

Werlauff vurderer, at det ikke længere går at have 50 bestyrelsesposter, fordi risikoen for erstatningssager bliver mere nærværende.

”Medlemmerne får jo et honorar for at påtage sig nogle opgaver i bestyrelsen. Allerede i dag er der en jævn strøm af domme om erstatningsansvar mod bestyrelser, og der falder også dom i mange af sagerne.”

## Revisorerne står for skud

I sagen om eHuset har selskabets kurator, advokat Jørgen B. Elmer fra Lund Elmer Sandager valgt at gå efter selskabets revisorer i erstatningssagen. Omkring bestyrelsens rolle og et eventuelt ansvar siger han:

”Vi har vurderet, at der ikke var grundlag for at gå efter bestyrelsen. Og derudover har jeg ingen kommentarer til dette”.

Ifølge ugebrevets oplysninger sker det ofte, at revisor eller revisors forsikringsselskab i sager om erstatningsansvar, vælger at inddrage bestyrelsen i sagen, så der er nogen at dele et eventuelt erstatningsbeløb med.

Udgangspunktet for denne praksis er, at det formelt er selskabets ledelse, som har ansvaret for selve regnskabsaflæggelse, hvorimod revisorefterfølgende skal checke dette regnskab.

Således kan følgende ordlyd findes i ganske mange afgørelser fra FSR’s Responsumudvalg, hvor der spørges til revisors overholdelse af god revisionsetik:

*”Udvalget svarer generelt, at det er ledelsens ansvar, at årsregnskabet udarbejdes i overensstemmelse med lovgivningens og eventuelle vedtægters regnskabsbestemmelser. Revisor skal kontrollere, om årsregnskabet opfylder disse bestemmelser, og herunder vurdere den anvendte regnskabspraksis, de udøvede regnskabsmæssige skøn samt de af ledelsen afgivne oplysninger.”*

Fra Deloitte, som var eHusets ene revisor, ønsker ledende partner Erik Holst Jørgensen ikke at udtale sig om, hvorvidt man vil inddrage eHusets bestyrelse i erstatningssagen. Han ønsker heller ikke at oplyse, hvor Deloitte er forsikret.

Ifølge ugebrevets oplysninger er de store internationale revisionskæder ofte dække gennem egne captives, altså egne interne forsikringsselskaber. Herfra køres sagerne benhårdt og med betydelig hensynstagen til mediemæssige og forretningsmæssige konsekvenser af en retssag mod bestyrelsen. Selvom det fremgik af retssagen mod eHusets tre direktører, at bestyrelsesformand Jørgen Worning ét år før selskabet krakkede, fik overbragt et belastende revisionsnotat til privatadressen, er det særdeles tvivlsomt, om Deloitte vil inddrage eHusets tidligere bestyrelse i sagen.

Notatet, som er dateret den 26. juni 2000, taler om forudfaktureringer for 1/3-del af årets resultat, og alt andet lige må der her være tale om et advarselssignal fra revisionen.

## Særbehandling af Jørgen Worning?

Ifølge branchekilde kan det meget vel have betydning for Deloitte's videre fremfærd, at revisionsfirmaet i flere andre sammenhænge løser opgaver for selskaber, hvor Jørgen Worning er bestyrelsesformand i dag. Blandt andet FLSmidth, Bang & Olufsen og ALK-abello. Samtidig er der ikke tale om småbeløb i indtægter fra disse selskaber. Samlet honorar til Deloitte udgjorde sidste regnskabsår fra FLSmidth 13 mio.

kr., ALK-abello 8,2 mio. kr. og Bang & Olufsen 1,7 mio. kr. Samlet ca. 23 mio. kr. årligt.

Som tidligere gennemgået i ugebrevet, viser dommen over de tre direktører i eHuset, at der internt har været tale om en helt utilstrækkelig økonomistyring og nærmest ikke-eksisterende rapporteringssystemer.

I dommen fastslås det, at økonomidirektøren groft sagt ikke har haft mulighed for at opdage forudfaktureringer, fordi salgsafdelingen selv stod for udskrivelse af fakturaer, og der var ikke tilrettelagt nogle kontrolsystemer til at sikre en korrekt periodisering af indtægterne.

Det må have været vanskeligt for revisor ikke at opdage dette forhold. Og det må også have været vanskeligt for bestyrelsen ikke at blive opmærksom på den svage interne styring. Med mindre bestyrelsen slet ikke har stillet spørgsmål til forholdet, når der opstod usikkerheder om indtægtsførsel. Det står i hvert fald meget klart, at bestyrelsen ikke har bedt om indsigt i, hvordan de interne rapporteringssystemer fungerede og hvordan informationsstrømmen var tilrettelagt, hverken hos revision eller den daglige ledelse.

Kan man på det grundlag antage, at bestyrelserne generelt ikke har noget selvstændigt ansvar for at sikre og kontrollere, at den interne økonomirapportering fungerer nogenlunde korrekt? Næppe.

### **Om forebyggelse af bestyrelsesansvar**

*I denne kommentar skriver professor Erik Werlauff om grundregler og tendenser i bestyrelsesansvaret. Hans budskab er, at ansvaret bevæger sig mod en specialisering, hvor bestyrelsens aktive handling vil blive tillagt stigende betydning. Også spørgsmål om uafhængighed og et veldokumenteret beslutningsgrundlag får stigende betydning.*

Selv om alle landes grundsætninger om bestyrelsesansvar har nogle fælles principper, er der alligevel nuancer i retsstillingen. Flere lande har en omvendt bevisbyrde, hvis det efter bevisførelsen under en retssag er tvivlsomt, om bestyrelsen har begået fejl og derved forvoldt skade for selskabet, nu eventuelt dets konkursbo.

Nogle stater er ligesom tysk ret præget af en specialisering, hvor bestyrelsen koncentrerer sig om tilsyn og kontrol, mens direktionen koncentrerer sig om ledelsen.

En sådan specialisering får refleksvirkninger for ansvarsbedømmelsen, idet et ansvar for bestyrelsen da kan være særligt nærliggende i tilfælde af undladelser og manglende agtpågivenhed, mens et ansvar for direktionen særligt vil dreje sig om fejl i forbindelse med aktive handlinger samt overtrædelse

af særlovgivningen.

Tendensen i Danmark vil nok bevæge sig i retning af en sådan specialisering og fremtidige ansvarssager vil blive præget heraf. Det potentielle bestyrelsesansvar vil derfor særligt blive aktuelt, hvis bestyrelsen ikke er skeptisk, overvågende. Såfremt man som bestyrelsesmedlem er sig bevidst, at det ikke er bestemte aktionærers interesser, man skal varetage, men derimod selskabets interesser, må der siges at være en ganske bred margin for fejlskøn. Så snart irrelevante interesser derimod spiller ind i konkrete afgørelser, påhviler der de agerende en pligt til at sandsynliggøre, at de alligevel efter bedste skøn varetog selskabets interesser.

### **Der må ikke varetages særinteresser**

Også vedrørende særlige interesserepræsentanter i bestyrelsen gælder det - ligesom det gælder for medarbejdere i bestyrelsen og for en hovedaktionær i dennes egenskab af bestyrelsesmedlem - at de pågældende skal skifte kasket, når de sætter sig ved bestyrelsesbordet, idet de ikke må varetage særinteresser i bestyrelsen.

Bestyrelsen bør insistere på, at direktionen tilvejebringer et veldokumenteret beslutningsgrundlag (budgetter, konsekvensberegninger, risikoanalyser, detaljeret indstilling), og at dette beslutningsgrundlag omhyggeligt opbevares. En bestyrelse, der således efter bedste skøn og på grundlag af en veldokumenteret skriftlig indstilling træffer en beslutning, vil kun i helt ekstreme situationer kunne ifalde ansvar.

En typisk overtrædelse af aktieselskabsloven kunne bestå i, at man ikke har opfyldt kravet i §54, stk. 3, hvorefter „Bestyrelsen skal påse, at bogføringen og formueforvaltningen kontrolleres på en efter selskabets forhold tilfredsstillende måde“. At „kontrollere formueforvaltningen“ vil først og fremmest sige, at bestyrelsen sikrer sig, at selskabets aktiver ikke udsættes for helt unødige risici.

Overtrædelse af §54 kan medføre bødeansvar, jvf. §161, stk. 1, men værre for de pågældende vil det normalt være, at der som nævnt kan blive tale om erstatningsansvar.

Men langt de fleste sager i relation til bestyrelsen drejer sig om eventuelt ansvar for passivitet snarere end om ansvar for aktivitet. Mens det er meget vanskeligt for en dommer at sige til et bestyrelsesmedlem, at det burde have handlet anderledes (for i så fald beder man jo domstolene sætte deres skøn over bestyrelsens skøn, hvilket domstolene naturligt nok er meget utilbøjelige til), er det langt mere nærliggende at bebrejde et

bestyrelsesmedlem, at det slet ikke handlede - at det altså med andre ord undlod at reagere.

Det er en undladelsessynd, hvis bestyrelsen ikke sørger for „en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed“, jf. aktieselskabslovens §54, stk. 1, 2. pkt. Til „en forsvarlig organisation af selskabets virksomhed“ hører ikke blot antagelsen af én eller flere effektive direktører, men mindst lige så meget afskedigelsen af én eller flere ineffektive direktører. I nogle år var det forkættet at omtale bestyrelsesansvarsforsikringer. Nogle antog, at det var et generalforsamlingsanliggende at sige ja til at tegne en sådan (hvilket imidlertid ikke kan være rigtig), og at selskabets penge ikke måtte bruges til præmiebetalingerne (hvilket heller ikke kan være rigtig). Nu er der en stigende forståelse for, at sådanne forsikringer er et gode, men forsikringsmæssigt er de et uensartet produkt, og de individuelle vilkår, der tilbydes selskabet, bør derfor altid nøje gennemgås og sammenlignes med konkurrenternes.

#### **Sådan forebygger bestyrelsen ansvarssager**

*I denne gennemgang af det generelle bestyrelsesansvar skriver professor, dr. jur. Erik Werlauff om bestyrelsesmedlemmers mulighed for at forebygge ansvarssager. Der gives en række klare operationelle råd om tilrettelæggelse af bestyrelsesarbejdet. I den seneste udgave af ugebrevet skrev Erik Werlauff om de væsentligste principper for bestyrelsesansvaret.*

På ethvert bestyrelsesmøde bør bestyrelsen overveje følgende og efter omstændighederne drøfte:

- Er referatet af foregående møde dækkende?
- Hvilke dispositioner er der iværksat eller skal der iværksettes som følge af tidligere truffne bestyrelsesbeslutninger?
- Fremlæggelse af revisionsprotokollen og gennemgang af eventuelle nye blade deri.
- Fremlæggelse og om fornødent ajourføring af den lovpligtige købs- og salgsbog (bestyrelsesmedlemmers og direktørers aktiebesiddelse i selskabet eller andre koncernselskaber).
- Særlige meddelelser fra bestyrelsesformanden
- Særlige meddelelser fra direktionen
- Udførlig beretning fra direktionen om selskabets virksomhed siden sidste ordinære bestyrelsesmøde.
- Er der opstået forhold af væsentlig betydning siden sidste møde?
- Er der brug for at bede om en skriftlig redegørelse (kvartalsrapport, særlig rapport eller lign.) fra direktionen om forhold, som det forekommer vanskeligt at overskue på mundtligt grundlag?
- Eventuelle forslag fra direktionen til nye projekter

og/eller nye investeringer?

- Gennemgang af perioderegnskab
- Gennemgang af (rullende) budget
- Er forsikringsforholdene ajour? (kaskoforsikring af aktiver, driftstabsforsikring, ansvarsforsikringer, herunder produktansvar og erhvervsansvar, eventuelt også bestyrelsesansvar)
- Er der behov for revision af forretningsordenen?
- Hvis selskabet er børsnoteret, har det da udarbejdet de lovpligtige interne forskrifter vedrørende insiderhandel, oplysningsforpligtelser m.v., og trænger disse i givet fald til ajourføring?
- Hvis selskabet er børsnoteret, træffes der da på bestyrelsesmødet beslutninger, som skal meddeles Fondsbørsen?
- Træffes der på bestyrelsesmødet andre beslutninger, som bør meddeles medarbejdere, kunder, offentligheden eller andre?

#### **Særligt vedrørende regnskabsforhold:**

- Foregår bogføringen, herunder regnskabsfunktioner, intern kontrol, IT-organisation og budgettering, på betryggende måde?
- Er proceduren til opfølgning af planer, budgetter og lignende betryggende?
- Er rapporteringen om likviditet, ordrebeholdning, finansieringsforhold, pengestrømme og særlige risici tilfredsstillende?
- Foreligger der det nødvendige grundlag for den eksterne revision? Er der eventuelt behov for en intern revision i selskabet?
- Er selskabets „kapitalberedskab“ til enhver tid forsvarligt? (idet der med ordet „kapitalberedskab“ ikke kun menes egenkapital, men også sikre, forsvarlige lånemuligheder)
- Skal perioderegnskaberne revideres (f. eks. hvis de skal anvendes eksternt, eventuelt til optagning af kredit)?
- Huske, at en direktør eller et bestyrelsesmedlem, der ikke mener, at årsregnskabet eller årsberetningen bør godkendes, eller som har andre indvendinger mod disse, som han ønsker at gøre generalforsamlingen bekendt med, skal redegøre herfor i en påtegning til regnskabet.
- Er vurderingen af aktiverne i regnskabet forsvarlig?
- Er alle passiver medtaget?
- Foreligger der eventuelle forpligtelser, som bør noteforklares (eller som i virkeligheden er så sandsynlige, at de skal passiveres)?
- Er der noget bestyrelsesmedlem eller nogen direktør, der nærer tvivl om en post på status eller resultatopgørelse? (i så fald er vedkommende pligtig af egen drift at søge tvivlen opklaret senest i årsregnskabsmødet)

- Er årsrapportens enkelte poster blevet sammenlignet med de tilsvarende poster på forrige regnskab, og er forskydningerne blevet belyst nærmere?
- Er transaktioner med personer eller selskaber, som har nær forbindelse med dette selskab, udvist korrekt i regnskabet? (både tilgodehavender hos, gæld til, inklusive køb og salg, lån, overførsler, leasingarrangementer eller garantier i relation til sådanne personer eller selskaber)
- Har selskabet påtaget sig kautions-, garanti-, pensions- eller lignende forpligtelser ud over dem, der fremgår af regnskabsudkastet?
- Er der væsentlige tabsrisici, der eventuelt burde vises i regnskabet?
- Er der uafklarede krav eller retssager mod selskabet, som burde oplyses i regnskabet?
- Er der foretaget nødvendige hensættelser på alle væsentlige ukurante og langsomt omsættelige varer?
- Har selskabet fornøden registreret/tinglyst adkomst til alle dets aktiver?
- Er der nogen aktiver, der er pantsat eller på anden måde behæftet, ud over hvad der fremgår af regnskaber?
- Er der mulige væsentlige tab i forbindelse med tvistigheder om leverede varer eller manglende overholdelse af leveringsaftaler?
- Foreligger der væsentlige krav fra myndigheder, herunder vedrørende miljø- og arbejdsmiljølovgivningen?

### Særligt vedrørende budgetmøde

- Der bør foreligge årsbudget senest én måned før påbegyndelsen af det pågældende regnskabsår.
- Budgettet bør indeholde både resultatbudget og balancebudget.
- Hvis det skønnes nødvendigt, skal der tillige suppleres med investerings- og likviditetsbudget.
- Er budgettet opdelt på kvartaler, hvilket det normalt bør være?
- Er det ledsaget af en prognose (hvor usikker den end måtte være) i hvert fald i hovedtræk for de efterfølgende to regnskabsår?
  - Sørger direktionen for, inden en måned efter udgangen af hvert kvartal, af egen drift at sende hvert enkelt bestyrelsesmedlem materiale med budgetopfølgning?
- Fremgår det klart af budgetopfølgningen, i hvilket omfang budgettet for det pågældende kvartal blev realiseret, i hvert fald hvad angår drifts- og statusbudgettet?
- Viser budgetopfølgningen også, hvilke forskydninger der må forventes for den resterende del af budgetperioden?

- Er det nødvendigt at udarbejde et revideret budget for hele det løbende regnskabsår? Eventuelt også reviderede prognoser for de næste to år?
- Hvilke væsentlige usikkerhedsfaktorer med hensyn til renteniveau, konjunkturer m.v. skal tages i betragtning ved læsningen af budgettet?
- Har der været særlige problemer med hensyn til at udarbejde budgettet, eksempelvis i henseende til intern kontrol, regnskabsfunktion, IT-organisation m.v.?
- Er der noget i budgetterne, der tyder på, at selskabets kapitalberedskab indenfor budgetperioden ikke vil være forsvarligt, set i forhold til selskabets drift?
- Er der noget i budgettet, der giver anledning til (eller pligt til) at offentliggøre nye meddelelser, prognoser m.v. vedrørende selskabet?

### Advokaten: De ti mest almindelige bestyrelsesfejl

Normalt vil det være meget vanskeligt at beskrive de typiske fejl og mangler i erhvervslivets bestyrelser. Men i den seneste udgave af det amerikanske tidsskrift *Corporate Board* fortælle en række topadvokater, ansat i store amerikanske selskabers juridiske afdelinger, om deres opfattelse af de typiske fejl i bestyrelseslokalet.

For en gang skyld får vi dermed mulighed for at fortælle, hvad "fluen på væggen" oplevede, nok mere troværdigt end hvis man spurgte de involverede bestyrelsesmedlemmer selv.

I artiklen "*General Counsel to Directors: Your 10 Most Common Mistakes*" er hovedbudskabet ikke til at tage fejl af: "*The in-house lawyers think that you've got to learn about risks, trust, and reward. And when there's trouble, you too often fail to follow the Boy Scout creed: Be Prepared.*"

I artiklen gennemgås de ti mest almindelige fejl, som efter advokaternes vurdering begås i bestyrelseslokalerne:

*1. Der stilles ikke de mest oplagte spørgsmål:*

Dette problem er en smule pinligt – altså for bestyrelsesmedlemmerne.

Ofte består bestyrelsen af en række erfarne, dygtige og veluddannede erhvervsfolk fra forskellige selskaber. Men historien viser, at de ofte ikke stiller spørgsmål, fordi de har på fornemmelsen, at de burde kende svaret.

Det er et stort problem, for hvis de ikke er fuldt oplyst om forholdene, har de ikke det fornødne grundlag for at træffe den optimale beslutning. Men som en advokat påpeger: Det virker mindre dumt at stille et dumt spørgsmål, end at stå frem i offentligheden senere med ansvaret for et kriseramt - eller konkursramt selskab.

En advokat udtaler, at de dygtigste bestyrelsesmedlemmer ofte er dem, der siger: "Hør

her, det forstår jeg ikke. Jeg er ikke dum, og jeg plejer at forstå tingene, så det må vi have forklaret lidt bedre. En anden giver dette råd: Vil du undgå at stille det ”dumme” spørgsmål på selve bestyrelsesmødet, så ring efterfølgende til en bestyrelseskollega, direktøren eller bestyrelsesformanden – og stil spørgsmålet. Det påpeges, at den manglende lyst til at stille spørgsmål nok er det største enkeltstående problem i bestyrelseslokalerne.

*2. Manglende forståelse af selskabet og de risici, det står overfor:* Bestyrelsesmedlemmer vil aldrig have samme indsigt i og forståelse af selskabet og dets omverden, som selskabets daglige ledelse har. Men det påpeges, at alt for mange ledelser og bestyrelsesformænd ikke sørger for introduktion og uddannelse af nye bestyrelsesmedlemmer - om, hvordan virksomheden fungerer og om konkurrence- og markedsforhold. Hertil kommer også behovet for løbende at holde bestyrelsen opdateret om selve virksomheden, bl.a. via jævnlige besøg i virksomhedens forskellige afdelinger og samtaler med cheferne, som er ansvarlige for dag-til-dag operationer.

*3. Glemmer at forholde sig til etiske spørgsmål og compliance:* Selvom der herhjemme ikke findes en Sarbanes-Oxley Act, som stiller store krav til at dokumentere selskabets processer og pengestrømme, findes der for alle selskaber et behov for at forholde sig til etik omkring forretningskultur og relationen til interessenterne, herunder kunder, medarbejdere og samfundet. Etik er sjældent et spørgsmål, som drøftes i bestyrelseslokalet, selvom bevidste beslutninger om spørgsmålet her vil have stor betydning for resten af selskabets interne og eksterne adfærd. Det stærkeste signal om, hvad selskabet opfatter som god etik og forretningskultur, vil altid udspringe fra bestyrelseslokalet, og det kan gøre en forskel for hele virksomheden, da signaler vil sive ud i hele organisationen.

*4. Manglende beredskab til at håndtere ledelseskriser:* Måden virksomheder håndterer kriser, som omtales i offentligheden, kan blive afgørende for selskabets gode ry og rygte mange år ud i tiden. Ofte bliver kriser omkring økonomi, medarbejdere, miljø, kunder og produkter håndteret meget tilfældigt, fordi der ikke på forhånd foreligger en plan for, hvordan man vil forholde sig. Det har kostet mange virksomheder dyre imagepoint, at ledelsen har været langsom til at reagere eller slet ikke reageret overfor kriselignende

tilstande, som eksempelvis skyldes generelle fejl og mangler på produkter.

Rådet lyder: Etabler protokoller og processer for, hvordan den slags kriser håndteres, hvem der gør hvad, og hvordan medierne skal tackles, herunder eventuel forudgående medietræning for ledelsen.

### **De ti mest almindelige bestyrelsesfejl 2/**

I den seneste udgave af det amerikanske tidsskrift *Corporate Board* fortæller en række topadvokater, ansat i store amerikanske selskabers juridiske afdelinger, om deres opfattelse af de typiske fejl i bestyrelseslokalet. For en gang skyld får vi dermed mulighed for at fortælle, hvad ”fluen på væggen” oplevede.

I artiklen ”*General Counsel to Directors: Your 10 Most Common Mistakes*” er hovedbudskabet ikke til at tage fejl af: ”*The in-house lawyers think that you’ve got to learn about risks, trust, and reward. And when there’s trouble, you too often fail to follow the Boy Scout creed: Be Prepared.*”

I sidste uge gennemgik vi første afdeling af fejllisten, og her gengiver vi de resterende fejltrin.

*Fejltrin 5:* Ledelsen læner sig op af forkerte eller udygtige rådgivere. De fleste selskaber har knyttet en række eksterne rådgivere til sig indenfor forskellige fagområder. Det påpeges, at topledelsen og bestyrelsen har tendens til i for høj grad at stole blindt på den rådgivning, de får – ikke mindst i krisesituationer.

Problemet er, at rådgiverne kan have været involveret i de beslutninger, som har givet anledning til problemerne, eller også har de mangeårige personlige relationer til topledelsen.

I begge situationer er der ikke den fornødne uafhængighed. Derfor – lyder rådet – bør man samarbejde med helt uafhængige rådgivere, som kan vurdere sagen nøgternt og uafhængigt.

*Fejltrin 6:* Manglende forståelse af klientadvokatrådgiver forholdet. Når topledelsen arbejder tæt sammen med en advokatrådgiver om et juridisk problem, opfatter mange topchefer det som et enestående privilegium. De får muligheden for helt åbent og ærligt at kommunikere med rådgiveren, uden at ende med at blive hængt op på noget af det i retten.

Det fremhæves, at topcheferne overvurderer betydningen af den fortrolighed og eventuelle blåstempling, det giver at vise advokatrådgiveren visse dokumenter. At advokaten har set de omdiskuterede dokumenter gør dem ikke automatisk til dokumenter, som advokaten har sagt ”god for” og som fritager for ansvar.

*Fejltrin 7:* Undervurderer myndighedernes handlekraft og kompetencer. Da det er amerikanske advokater, som her giver deres bedømmelse, er dette

fejltrin relateret til amerikanske myndigheder. Det er muligt, at forholdet er anderledes, når det gælder danske myndigheder.

I forhold til aktieselskabslov, regnskabslovgivning og børslovgivning har danske selskaber traditionelt haft meget store frihedsgrader. Sidste år påbegyndte det såkaldte Børspoliti sit arbejde med overfladisk regnskabskontrol, og det har givet anledning til nogle få sager overfor mindre selskaber. Der er endnu ikke kommet ”store fisk” i nettet.

Amerikanske myndigheder går væsentligt mere til den.

Eksempelvis Enron blev afsløret af det amerikanske finanstilsyn efter en intern undersøgelse af regnskabsforholdene. Så langt vil de danske myndigheder sjældent nå.

*Fejltrin nr. 8:* Giver for meget snor til ”supersælgerne”. For ledelsen er det let nok at stoppe menige medarbejdere, som er ved at overtræde selskabets etiske retningslinjer og god forretningsmoral, eksempelvis ved at presse leverandører, hvis medarbejderen vel og mærker ikke tilhører superligaen af vigtige medarbejdere. Det fremhæves, at det er betydeligt vanskeligere for topledelsen og bestyrelsen at gribe ind overfor de ledende medarbejdere, som er med til at skabe en stor andel af selskabets overskud. Ofte vil der være tendens til at give dem længere snor, fordi de derigennem bidrager markant til selskabets bundlinje. Overfor den type ”superperformere” kan det også være vanskeligt for en eventuel compliance officer at komme igennem.

*Fejltrin 9:* Topleledelsen bliver fanget i et dilemma med ”falske” valgmuligheder. Eksempel: Selskabet er blevet fanget i en situation, hvor en række erstatningssager truer på grund af handlinger eller produkter, som har haft skadevirkninger for nogle kunder.

Det fremhæves, at der ikke er tale om et enten eller valg: altså hvor virksomheden en gang for alle skal beslutte sig for at føre alle sager i retten eller indgå forlig med alle modparterne. Som konkret eksempel nævnes Bayers frivillige tilbagetrækning af antikolesterolmidlet Baycom i 2001, efter det blev afsløret, at det kunne give en muskelsvindlignende bieffekt. Selskabet valgte at søge forlig og give erstatninger i de tilfælde, hvor personer havde lidt konkret skade. I tilfælde hvor kravet var ”urimeligt stort” eller hvor kunden ikke havde lidt skade, blev der ført sag i retten.

### **Risikoledelse kræver intuition og fantasi**

*Omverdensrisici bør indgå i virksomhedens risikoledelse. Men da historien viser, at forandringer ofte sker i dramatiske spring, stiller det nye krav til intuition, fantasi og intelligens i*

*strategiprocessen, skriver Cand. Comm. Thomas Uhlenfeldt og Per Henriksen, Cand. Lact., MBA, Center for Virksomhedsudvikling og Ledelse på Copenhagen Business School.*

Den nylige forbrugerboykot i Mellemøsten har betydet, at Arla uforvarende har fremstået som et skrækkesejpe på, hvordan et brand, der møjsommeligt er opbygget gennem et kvart århundrede, på få uger kan blive undergraved af en række begivenheder, som virksomheden ikke selv er skyld i - endsige har haft mulighed for at influere på. En risiko, som kun meget få havde forudset ville udmønte sig i den konkrete krise. Og samtidig en risiko, som Arla ikke har haft mulighed for selv at kontrollere, da brandværdien af ”Made in Denmark”, som vi jo netop har erfaret, formes og påvirkes af mange uafhængige og eksterne faktorer. Dette må nødvendigvis få mange virksomhedsledere til at overveje, hvordan man kan blive bedre til på forhånd at identificere lignende fremtidige kritiske hændelser.

Det, at beskæftige sig med fremtidige tendenser og begivenheder, er i forvejen en naturlig del af de fleste større virksomheders strategi- og planlægningsprocesser. Forskellige former for økonomiske fremskrivninger og probalistiske modeller anvendes ofte til at tegne et billede af fremtidige tendenser og beregne konsekvenserne heraf. Virksomhederne kan med fordel anvende disse teknikker til at tænke forskellige scenarier igennem, inden man beslutter sig for at gennemføre større investeringer og strategiske satsninger.

### **Dramatiske forandringer**

Men desværre viser fremskrivninger og sandsynlighedsberegninger sig ofte ikke at holde stik, når man har allermost brug for dem, nemlig når man står overfor uventede radikale forandringer eller dramatiske hændelser.

Dette skyldes ofte, at de i for høj grad baseres på historiske data og kendte årsagssammenhænge. Denne form for fremskrivninger har primært sin berettigelse i et relativt stabilt og uforanderligt miljø. Men de er ikke velegnet til at afkode den hurtige forandringsfrekvens og usikkerhed, som karakteriserer de fleste globale virksomheders vilkår.

I Arlas tilfælde så vi, hvordan muligheden for at markedsføre sig på det danske brand pludselig blev vendt til at udgøre den største trussel mod virksomhedens forretningsaktiviteter i Mellemøsten. Det illustrerer tydeligt, hvordan en virksomheds vilkår på kort tid kan ændre sig radikalt. Denne udvikling ville selv de mest avancerede fremskrivningsmodeller ikke have forudset. Der findes i det hele taget ikke en ”one best way” til at

sikre virksomheden mod at blive ramt af ubehagelige og uforudsigelige begivenheder. Usikkerhed vil altid være en del af den kontekst virksomheder agerer i. Det er sågar det, de fleste lever af.

Men det faktum, at det er særdeles vanskeligt at forudsige, hvordan fremtiden arter sig, betyder, at virksomheder er nødt til at forberede sig på flere alternative fremtidsscenarier. Og her handler det ikke om at udvikle nye avancerede beregningsteknikker, men om at belyse og udfordre de grundlæggende antagelser og forudsætninger, der ligger bag ved udformningen af virksomhedens strategier og planlægningsprocesser. Sofistikeret regnekraft skal suppleres af intuition, fantasi og intelligens.

Netop udfordringen af rodfæstede antagelser er vigtigt i denne sammenhæng. Budgetter, business planer og strategianalyser omgives altid af antagelser. Både bevidste og ubevidste. Specielt de ubevidste bør søges identificeret og udfordret som led i beslutningsprocesserne.

Ofte forventer vi ubevidst, at vigtige makroøkonomiske faktorer udvikler sig støt og roligt. Men historien viser tydeligt, at forandringer ofte sker i dramatiske spring. Tænk blot på oliepriserne, og på de faktorer, der udløser springene. Og på de almindelige ekspertantagelser. For kort tid siden var 50 \$ per tønde den tænkelige top, så 60, så 70 – og under alle omstændigheder forventede eksperterne et snarligt fald til det ”normale” leje. Men det er jo ikke sket endnu, og hvad hvis olieprisen i 2012 er 150 \$ ?

Så en vigtig pointe er, at en kritisk granskning af egne fastforankrede antagelser ikke blot vil kunne kaste lys over potentielle hændelser og udviklinger som kan påvirke virksomheden i negativ retning, men samtidig også kunne medvirke til, at man bliver opmærksom på nye forretningsmuligheder, som f.eks. nye produkter eller nye måder at afsætte dem på.

#### **Sådan sættes prisen på bestyrelsesforsikring 1/**

Når et forsikringselskab tegner en ansvarsforsikring for bestyrelse og direktion i en virksomhed, går der forud en grundig vurdering af risici for ansvarssager. Det sker for at fastsætte den rigtige pris på bestyrelsesansvarsforsikringen, altså hvis forsikringselskabet overhovedet ønsker at forsikre bestyrelsen. Men hvad er det egentlig forsikringselskabet kigger på, når risikoen for ansvarssager skal vurderes? Resultaterne i den hidtil mest omfattende undersøgelse af risikoparametrene ved vurdering af bestyrelsesansvarsforsikringer afslører, at der langt fra er tale om en forventelig analyse af finansielle

risici (altså en regnskabsanalyse) og en analyse af traditionelle corporate governance parametre (som vi kender fra typiske governance anbefalinger).

En undersøgelse med titlen ”Predicting Corporate Governance Risk: Evidence from the directors’ & officers’ liability market,” som er udarbejdet af forskere fra blandt andet Columbia University of Law, viser, at selskabers governance praksis har stor betydning ved prisfastsættelsen af bestyrelsesforsikringer, og ringe governance endda kan betyde afslag på en forsikring, da forsikringselskabet anser risikoen for at være for stor.

Forskerne har gennem interviews meget detaljeret kortlagt, hvordan forsikringselskaber arbejder med at prisfastsætte forsikringspræmien, og på flere faktorer er praksis overraskende, men også meget logisk og forståelig.

Resultaterne er unikke, fordi forsikringselskaberne typisk betragter deres risikovurderingsproces som en fortløbig konkurrenceparameter, som de ikke ønsker at løfte sløret for.

#### **Grundig risikovurdering**

Grundlæggende handler det om en grundig risikovurdering, hvori der både indgår en hel del ”hårde” faktorer som regnskabsanalyse og ”bløde” faktorer som virksomhedskultur, forretningsetik og ledelsens ry og rygte. Men traditionelle governance anbefalinger har altså mindre betydning, end man ellers kunne forvente.

Overordnet har de forskellige forsikringsudbydere hver deres proces, som dog indeholder mange af de samme elementer:

Første skridt er typisk, at selskabets ledelse udfylder et ansøgningsskema – med oplysninger om bestyrelsens og direktionens baggrund, erfaring og aktuelle status, om eventuelle tidligere erstatningssager mod ledelsen, om potentielle sager, som kangive anledning til søgsmål, og om forventede fremtidige M&A transaktioner.

Andet skridt er at forsikringselskabet selv indhenter skriftlige dokumentation om selskabet: Hvilke branche drejer det sig om? (er det en moden industri, en vækstindustri eller en start up -virksomhed). Hvordan ser selskabets historie ud? Indgår M&A transaktioner i selskabets historiske forretningsudvikling? Er det sandsynligt med en restrukturering af selskabet? Oplysningerne hentes gennem regnskaber, offentlige registre, avisartikler, personaleblade, analyse af regnskaber og eventuelle børsmeddelelser, samt branchekilder.

Tredje skridt omfatter en møderække typisk med selskabets økonomidirektør, hvor selskabets forretningsmodel, strategier og risikobillede drøftes

igennem. Der ses på bestyrelsens uafhængighed og eventuelle personrelationer mellem bestyrelse og daglig ledelse. For børsnoterede selskaber ses på aktiekursudviklingen, udviklingen i p/e-værdier og eventuel insiderhandel. Der ses på revisors omdømme, regnskabspraksis, immaterielle anlægsaktiver og kundetilgodehavender. Men synsvinklen er grundlæggende forskellig fra aktieanalytikerne, som vurderer sandsynligheden for upside ved en investering. Forsikringsselskabet kigger på risici for downside. (da de ikke har en upside.) Og det fastslås, at der findes selskaber, som kan være gode investeringsobjekter, men som har for store ansvarsrisici. Omvendt kan der være selskaber, som har et ringe afkastpotentiale, men som er en god kunde set gennem forsikringsselskabets briller.

Undersøgelsen fastslår, at forsikringsselskaberne i deres vurdering af governance-risici lægger mest vægt på virksomhedskultur og forretningsetik. Disse faktorer betragtes som vigtigere end andre governancefaktorer ved vurdering af selskabets risikobillede.

En forsikringsmand forklarer det sådan: Ved vurdering af virksomhedens ansvarsrisici handler det om at finde ud af, hvordan ledelsen håndterer forskellige situationer, hvordan de opfatter deres målsætninger, og hvordan de har tænkt sig at nå disse målsætninger. Dermed kommer man også ind i at skulle dekode virksomhedskulturen og forretningsetikken, både de formelle og uformelle normer, incitamentsstrukturen og risikoen for at topledelsen forfølger private interesser frem for virksomhedens interesse.

### **Ansvarsrisiko afhænger af kultur og etik**

*Hvordan fastsætter forsikringsselskabet præmien på en bestyrelsesansvarsforsikring? I den seneste udgave af ugebrevet gennemgik vi første afdeling af artiklen "Predicting Governance Risk" fra tidsskriftet Board Governance.*

Som nævnt er konklusionen på en omfattende undersøgelse her, at forsikringsselskabers risikovurdering især bygger på forhold som virksomhedskultur og forretningsetik. I denne artikel gennemgår vi, hvordan forsikringsselskaberne forøger at "dekodere" virksomhedskultur og forretningsetik i de selskaber, som ønsker at tegne en ansvarsforsikring for bestyrelse og direktion. Som vigtige indikatorer på virksomhedskulturen nævnes indholdet i ledelsens eventuelle incitamentsordning og graden af interne kontroller. Her kigges der ikke kun på formelle regler og processer, men i endnu højere grad på de uformelle

normer i organisationen, herunder om der er egentlige "defekter."

Indholdet i incitamentsordningen for topledelsen er ikke i sig selv vigtig for risikovurderingen. Indholdet er interessant, fordi det kan sige noget om bestyrelsens selvstændighed i forhold til en eventuel stærk direktion.

Hvis options- og bonusordninger er ekstremt gavmilde, og frynsegoder til direktionen er ekstravagante, peger meget i retning af, at bestyrelsen ikke har styr på sin direktion. Med andre ord, at det er direktionen selv, som reelt bestemmer incitamentsordningen, og det udstiller den svage bestyrelse.

Et andet centralt risikomål er selskabets interne kontroller og risikostyring. Upræcise interne rapporteringssystemer og svag risikostyring kan meget let udløse negative overraskelser i resultatudviklingen og endda ekstrahensættelser og nedjusteringer af årets resultat med tilbagevirkende kraft. (eksempler Vestas og eHuset).

Dermed gør selskabet sig også meget mere sårbart overfor erstatningssager fra aktionærerne. Samtidig kan bonusordninger til ledelse, eksempelvis månedlige salgsmål, let motivere til manipulation af tallene og forudfakturering af indtægter, som i realiteten ikke er i hus.

Et tredje forhold, som der lægges meget vægt på, er erfaringer og planer med fusioner og opkøb (M&A). Større transaktioner giver som regel stærkt forøgede risici for nedjusteringer i overskud og andre negative overraskelser. Og der lægger forsikringsselskabet meget vægt på, at kunden har veldefinerede processer og kontroller til at sikre en fornuftig integration med den opkøbte virksomhed. Forsikringsselskabet ønsker også oplysninger om selve købsprocessen, og de processer, som skal sikre, at købet er et kvalitetskøb, så det købende selskab ikke efterfølgende får negative overraskelser. Også de typiske strategiske procesovervejelser bag købet ønskes gennemgået, så det sikres, at der virkelige er et strategisk fit, og at der ikke blot er tale om imperiebyggeri.

For det fjerde kigger forsikringsselskabet også på ejerstrukturen, herunder om der er store aktionærer i bestyrelse og/eller direktion, og om der er store eksterne blokaktionærer.

Det fremhæves, at store aktionærer kan være med til at holde selskabet i snor, og at overlap mellem aktionærer og ledelse kan give interessesammenfald her.

### **Arrogance og risikotagning**

Som vigtige indikatorer på virksomhedens forretningsetik kigger forsikringsselskabet ikke

mindst på lidt løse parametre som ledelsens arrogance og overdreven risikotagning. Arrogance kan afspejle, at ledelsen føler, at den står over normale spilleregler og normer for god opførsel og måde at drive forretning på. Indikationer kan være en CFO, som har hurtige svar på alle spørgsmål, men som i realiteten ikke lytter, eller hvor det kun er topchefen, der stiller op til interview. En forsikringsmand siger, at et af de vigtigste spørgsmål, man kan stille topchefen, er: Hvor mange fartbøder har du fået de seneste år? Hvilken bil kører du i? Hvor mange gange har du været gift? Hvor meget og hvor ofte drikker du? Har du affærer ved siden af ægteskabet?

Det nævnes, at svarene på disse spørgsmål kan give en indikation på, hvor risikovillig du er – både som erhvervsleder og som privatperson. Afkodning af selskabets forretningsmæssige risikovillighed er helt afgørende for forsikringsfolkene. Derfor forsøger man også at lære topcheferne og bestyrelse at kende gennem interviews ligesom man kigger på deres fortid, deres ry og rygte samt deres faglige kompetencer og erfaring fra erhvervslivet.

### **Hvem tager ansvaret for nedturen?**

*Når et selskab gennem flere år klarer sig ringere end konkurrenterne og måske giver underskud, hvem skal så tage ansvaret? Er det bestyrelsen, eller er det den adm. direktør, som ikke har gjort det godt nok, hvorved en udskiftning måske er påkrævet? Dette er en klassisk problemstilling i erhvervslivet. Ofte er det den adm. direktør, der bliver ofret som den ansvarlige for nedturen, fordi han eller hun ikke var dygtig nok.*

Selvom ansvaret for kontrol og vedtagelse af strategiplaner i sidste ende ligger hos bestyrelsen, er det i dansk erhvervsliv sjældent her, der sker store udskiftninger.

Dette ”spil” mellem bestyrelse og koncernchef bliver undersøgt nærmere i et forskningspapir, udarbejdet af to amerikanske forskere fra henholdsvis Vanderbilt University og Virginia Tech. I deres analyse af reaktionsmønstret i bestyrelse og direktion på pludselige økonomiske chok har de gennemgået knap 300 selskaber. Analysen ”*CEOs vs. Directors: Who Calls the Shots when Firms Underperform*” fra september 2006 viser, at i knap halvdelen af selskaberne (46 procent) med økonomiske problemer blev den adm. direktør udskiftet i årene efter den markante underperformance.

### **Magtfuld koncernchef**

Undersøgelsen viser, at det har stor betydning for reaktionsmønstret, om der sidder en magtfuld og

indflydelsesrig koncernchef i toppen af direktionen. Selvom selskabet klarer sig dårligt, formår de magtfulde topchefer som regel at fastholde deres magt i virksomheden, og der sker ikke de store udskiftninger i bestyrelsen.

Magtfulde topchefer har som regel opnået deres position i selskabet ved at have siddet i mange år i chefstolen, de har som regel en pæn aktiepost i selskabet, og bestyrelsen har færre uafhængige (selvstændige og kompetente) bestyrelsesmedlemmer end i andre selskaber. Med andre ord får topchefen større spillerum, jo flere reelt ikke-uafhængige bestyrelsesmedlemmer, der sidder i bestyrelsen.

Undersøgelsen viser videre, at de magtfulde koncernchefer har stor indflydelse på bestyrelsens sammensætning og på ændringer i ejerskabet. Samtidig tyder det på, at den magtfulde topchef fastholder den siddende bestyrelse, selvom selskabet ikke klarer sig godt, og graden af uafhængige bestyrelsesmedlemmer øges ikke.

Med andre ord kommer der ikke nye bestyrelsesmedlemmer ind med andre faglige kompetencer, og som bedre end den gamle bestyrelse kan lægge pres på topchefen eller som kan udfordre topchefens magtposition i virksomheden.

Generelt er der i de magtfulde topchefers bestyrelser færre bestyrelsesmedlemmer, som er topchef i andre selskaber eller som repræsenterer professionelle investorer.

I den forbindelse skal nævnes, at diskussionen om uafhængige bestyrelsesmedlemmer som bekendt er anderledes i USA, hvor der i bestyrelsen typisk både sidder non-executives og executives. Undersøgelser viser, at problemstillingen i danske børsnoterede selskaber langt hen ad vejen er identisk, fordi der sidder ganske mange ikke-uafhængige bestyrelsesmedlemmer i bestyrelserne, blandt andet rådgivende advokater, personer fra topchefens personlige netværk, medarbejdervalgte og storaktionærer.

### **Ikke-uafhængige bestyrelsesmedlemmer**

I selskaber med en mindre magtfuld topchef sker der både udskiftninger i chefstolen og i bestyrelsen. ”*These results suggest that influential CEOs are on average able to retain influence in their firms, while less influential CEOs lose even more of their original influence as more independent directors, executives from other firms and large shareholders representatives joint their boards,*” hedder det. I selskaber med mindre magtfulde topchefer bliver der altså taget hurtigere og mere synlig action i ledelsesstrukturen for at rette op på den økonomiske nedtur.

Hele 40 procent af bestyrelsesmedlemmerne bliver udskiftet efter den økonomiske nedtur, bestyrelserne bliver i gennemsnit forøget med nye folk, der bibringer nye kompetencer til bestyrelsen. Samtidig bliver topchefen, bestyrelsens og andre insiders ejerskab af aktier i selskabet reduceret efter nedturen er startet.

Det oplyses, at det ikke er entydigt godt eller dårligt, at den magtfulde topchef ikke udskiftes. For det første kan det på grund af den erfarne topchefs store indsigt i virksomheden være den bedste løsning, at han bliver for at rette selskabet op. Det afhænger helt af selskabets situation. For det andet bliver ganske mange af de magtfulde topchefer i sidste ende udskiftet.

### Ledelsesansvar i ”tantebestyrelser”

Det er ikke risikofrit at sidde i bestyrelser, heller ikke hvor venner og/eller familie fungerer som trofast støtte af ejerlederen. Erstatningskrav mod bestyrelsen kan komme fra andre aktionærer, kreditorer, banker og leverandører, der har lidt tab som følge af ledelsens beslutninger. Domstolene bedømmer ikke ledelsesansvar for familiemedlemmer anderledes end andre bestyrelsesmedlemmer.

I retspraksis er det typisk passivitet, f.eks. at undlade at stoppe leverancer på trods af manglende evne til at betale, der begrundes ledelsesansvar. Ikke blot passive men også aktive og engagerede familiebestyrelsesmedlem påtager sig en ikke uvæsentlig risiko, når de deltager i ledelsesprocesser og træffer ledelsesbeslutninger, såsom godkendelse af budgetter og budgetopfølgning.

For det første har disse bestyrelsesmedlemmer måske ikke de fornødne juridiske, økonomiske, forretningsmæssige eller administrative forudsætninger, da de ofte sidder i bestyrelsen på grund af familiemæssige tilknytning, og derfor ikke nødvendigvis sidder i bestyrelsen på grund af ledelseskompeterer (men kan selvfølgelig være fuldt ud kompetente).

For det andet har disse bestyrelsesmedlemmer måske ikke den fornødne tid til at følge virksomheden tæt, og dermed er der større risiko for en forkert analyse og en forkert beslutning med uforudsete konsekvenser i form af efterfølgende ledelsesansvar.

Her er nogle gode råd til, hvordan man som bestyrelsesmedlem bør forholde sig i bestyrelsesarbejde:

- Deltag i alle bestyrelsesmøder.
- Brug den nødvendige tid til at sætte dig ind i sagerne, således at du føler dig fortrolig med alle beslutninger.
- Lad dig ikke overtale, men tag stilling og sørg for

at ytre din selvstændige mening.

- Sørg for at få dokumenteret alle beslutninger med detaljerede mødereferater.
- Nedskriv politikker, processer og aftaler som må betragtes som indforståede.
- Overvej at inddrage eksterne, professionelle bestyrelsesmedlemmer.
- Tegn ledelsesansvarsforsikring for at sikre ro til at træffe de nødvendige dagligdags beslutninger omkring driften.

*Kilde: AIG Europe*

### Bagmandspolitiet bør afprøve bestyrelsesansvar

Bagmandspolitiet går efter de oplagte bytter, når det handler om overtrædelser af erhvervslovgivningen. I eHuset-sagen gik man efter tre direktører, som blev dømt. Men bestyrelsen, som åbenlyst havde svigtet sin kontrol- og overvågningsfunktion, gik fri. I Carl Bro-sagen blev lederne frikendt, fordi bestyrelsen angiveligt vidste, hvad der foregik. Nyhedsbrev for Bestyrelser spørger i dette interview professor i strafferet, Lars Bo Langsted, om passive bestyrelser slipper for let.

*Udefra set virker dommen i Carl Bro-sagen besynderlig på den måde, at bestyrelsen gik fri?*

Landsretten udtaler – ligesom byretten, at spørgsmålene var blevet behandlet på nogle bestyrelsesmøder. Dermed havde de tiltalte ikke forsæt til at foretage sig noget i strid med deres mandat. Landsretten siger ikke direkte, at bestyrelsen vidste, hvad der foregik. Men den siger, at de vidste så meget, at de tiltalte havde grund til at tro, at det de foretog sig, var i orden.

*Hvorfor gik politiet ikke også efter bestyrelsen?*

Man sidder tilbage med det indtryk, at bestyrelsen vidste mere end som så. Det kunne have været rart, hvis man havde fået afprøvet det hele under samme sag, altså også bestyrelsens eventuelle ansvar. Men det skete altså ikke.

*I eHuset-sagen har bestyrelsen sandsynligvis ikke levet op til sine pligter og ansvar omkring forsvarlig økonomistyring, rapportering og interne kontroller, som præciseres i aktieselskabsloven?*

Herhjemme har vi meget få sager omkring overtrædelser af aktieselskabslovens (ASL) paragraf 54. Der er nok en form for tilbageholdenhed med straffesager mod bestyrelser. På samme måde er man i erstatningssager tilbageholdende med at gøre bestyrelsesmedlemmer personligt ansvarlige. Det er en balancegang. Men det er klart, at der må være nogle tilfælde, hvor man siger: Her må det prøves. *Prøvesager, som kan præcisere bestyrelsens ansvar i de tilfælde, hvor den har sovet i timen eller siddet med skyklapper på?*

Ja, der kan meget vel være grænsetilfælde, hvor

man sidder med en fornemmelse af, at bestyrelsen måske godt kunne have gjort noget mere. Og hvor meget skal der til, før det bliver strafbart. Også fordi vi haft nogle sager, hvor der nogle gange er sket frifindelse, og andre gange domfældelse. Vi ved ikke helt, hvad der gælder af strafferetsligt ansvar for bestyrelser.

*Hvordan kan det være, at bestyrelser kan undlade at leve op til de mest basale krav i ASL, uden at det bliver sanktioneret?*

ASL er formuleret rimeligt bredt og åbent omkring bestyrelsens pligter og ansvar. Efter Nordisk Fjersagen blev der strammet op på tingene med nogle præciseringer. I forarbejderne til loven hed det, at hensigten var, at det skulle være muligt at gøre et ansvar gældende overfor bestyrelser *Men det har altså ikke virket endnu?*

Det kan man godt sige, at det ikke har.

*Skyldes det, at loven ikke er præcis nok – ellers skyldes det, at anklagemyndigheden, dvs.*

*Bagmandspolitiet, er for berøringsangste?*

Jeg tror næsten, at der er umuligt at præcisere mere i lovgivningen. Så det, der står tilbage, er nogle prøvesager. ASL skal groft sagt dække alle størrelser og typer af aktieselskaber, og derfor er det vanskeligt at snævre formuleringerne mere ind. Så formuleringerne skal nok være ret åbne. Men det kræver selvfølgelig, at anklagemyndigheden er villig til at rejse nogle sager.

*Hvorfor er anklagemyndigheden ikke det?*

For det første er de ikke glade for at rejse sager, hvor de ikke er sikre på at få en domfældelse hjem. De bliver jo ofte mødt med argumentet om, at de forfølger folk, og at de rejser håbløse sager. For det andet er der en vis tilbageholdenhed med gøre bestyrelsesmedlemmer personligt ansvarlige, da man gerne vil have, at erhvervsfolk vil stille op til bestyrelsesarbejde. Derfor vil anklagemyndigheden nok reservere bestyrelsessager til de situationer, hvor ansvaret er helt oplagt.

*Hvad skal man så bruge ASL's bestemmelser til, hvis man kan slippe udenom ved passivitet?*

Regler tjener jo mange formål. ASL fortæller bestyrelser, hvad de skal. Det vil sige, at loven har en vigtig vejledende funktion. Overfor de få, som så ikke følger de vejledninger, virker systemet ikke så godt.

*Smitter det af på Bagmandspolitiets arbejde, at de historisk har været meget udskældt i offentligheden?*

Der er ingen tvivl om, at Bagmandspolitiet i 80'erne var afsindigt udskældt. Der blev udarbejdet en betænkning om anklagemyndigheden, og halvdelen af den handlede om, hvorvidt man skulle ændre bagmandspolitiets struktur. Dengang blev de kritiseret for at skyde på alt, der bevægede sig. I dag kan man fornemme en vis tilbageholdenhed.

*Kan man sige, at de er blevet berøringsangste, eksempelvis omkring sager om bestyrelsesansvar?*

Lige på dette felt har de været meget tilbageholdende siden Nordisk Fjer og bank-sagerne. Der kunne man godt ønske sig, at de var mere udfarende. De kunne opprioritere området og holder bedre øje med, hvad der sker.

### **Checkliste: Sådan kontrolleres bestyrelsesansvaret**

I USA har de senere års forstærkede fokus på bestyrelsesansvar medført, at utilfredse aktionærer oftere end tidligere lægger sag an mod bestyrelserne i virksomheder, der på den ene eller anden måde klarer sig dårligt. Risikoen for, at bestyrelsen i en amerikansk virksomhed rammes af et "class-action lawsuit" er steget fra 1,6 procent i 1995 til 2,0 procent i 2004, svarende til en vækst på 25 procent. På den baggrund anbefaler to advokater med speciale i bestyrelsesansvar en række konkrete forbedringer af bestyrelsesarbejdet. Forbedringerne øger sandsynligheden for, at man slipper helskindet gennem en eventuel retssag, fordi chancerne for at blive frikendt er større, hvis man kan demonstrere, at bestyrelsesmedlemmerne har gjort deres arbejde ordentligt.

I en artikel i tidsskriftet The Corporate Board opstiller to advokater fra advokatfirmaet Goodwin Procter en liste over konkrete initiativer, en bestyrelse kan tage for at sikre, at dens arbejde bliver gjort bedst muligt. Forslagene kan anvendes som en tjekliste, og de foreslåede initiativer udmønter, hvad man på basis af sund fornuft bør kunne forvente af en bestyrelse.

**1) Bestyrelsen skal forstå virksomhedens grundlæggende økonomi.** Det enkelte bestyrelsesmedlem bør forstå virksomhedens forretningsmodel fuldt ud og sætte sig ind i de regnskabstal, der er afgørende for denne model. Bestyrelsen bør gå ledelsen på klingen, både hvad angår virksomhedens egne operationelle og finansielle udfordringer, og hvad angår tendenser hos forbrugere og konkurrenter. For at sætte bestyrelsen i stand til at gå virksomheden efter i sømmene, bør ledelsen sikre, at det enkelte bestyrelsesmedlem er sat ordentligt ind i økonomistyringen og de vigtigste forretningsaktiviteter.

**2) De forhold, bestyrelsen arbejder under, skal tillade, at arbejdet bliver udført bedst muligt:** Man bør holde møder mindst en gang i kvartalet, og alle medlemmer bør møde op. Hvis medlemmerne skal bruge et skriftlig grundlag for at sætte sig ind i emnerne på dagsordenen, skal materialet være dem i

hænde i god tid i forvejen. Møderne skal have lov at vare så længe, at der bliver mulighed for grundige diskussioner. Bestyrelsesudvalg med større arbejdsmængder - for eksempel revisionsudvalget - bør overveje at mødes dagen inden bestyrelsesmødet, så man kan sammenfatte et beslutningsgrundlag til de øvrige medlemmer. Bestyrelsen bør holde et årligt seminar, hvor den sammen med ledelsen gennemgår virksomhedens strategi, forretningsplaner, resultater og governance-procedurer.

**3) Bestyrelsen bør indkalde udefrakommende eksperter, hvis ingen af medlemmerne har den nødvendige ekspertise.** En gennemsnitlig bestyrelse har sjældent nok viden til at give ledelsen ordentligt modspil ved alle større beslutninger. Hvis bestyrelsen indkalder eksperter, får den nemmere ved at sammenligne forskellige beslutningsalternativer.

**4) Bestyrelsen bør følge med i, hvad der betragtes som best practice på de forskellige underområder af bestyrelsesarbejde.**

Bestyrelsen skal ikke nødvendigvis have den ambition at udføre sit arbejde i overensstemmelse med best practice på alle områder. Men den bør sætte sig ind i, hvad best practice aktuelt er.

**5) Det enkelte bestyrelsesmedlems indsats bør vurderes på basis af specifikke kriterier.** Hvert bestyrelsesmedlem sidder i bestyrelsen, fordi han eller hun har nogle specifikke kompetencer. Derfor kan man ikke bedømme medlemmernes indsats efter ensartede kriterier. Ud over at vurdere sin indsats som helhed bør bestyrelsen også bedømme det enkelte medlem, og denne bedømmelse bør foretages ud fra, hvad formålet har været med at invitere ham eller hende med.

**6) Bestyrelsesmedlemmer med aktier i virksomheden bør undgå aktiehandler, der kan se ud som insiderhandel.** Ligegyldigt hvor stort eller lille et tab bestyrelsesmedlemmer undgår ved at sælge deres aktier på et bestemt tidspunkt - eller hvor stor eller lille en gevinst de sikrer sig - bør de undgå alle handler, der kunne give mistanke om insiderhandel. Mistankevækkende aktiehandler bør undgås, også selvom medlemmerne faktisk ikke handler på basis af insiderviden. Man kan eventuelt overlade alle købs- og salgsbeslutninger til en udenforstående part.

**7) Bestyrelsen bør vide, hvilken lovgivning virksomheden skal overholde.** Uanset om det gælder almen eller branchespecifik lovgivning, skal

bestyrelsen sikre sig, at virksomheden overholder loven. Derfor skal bestyrelsen have et overblik over, hvordan den informerer sig om eventuelle lovovertrædelser og hvilke ledere, som har ansvaret for, at virksomheden overholder loven. Ansatte skal have mulighed for at indberette fejl til bestyrelsen under sikkerhed for, at de ikke bliver hængt ud.

### **Fravalg af revisionsudvalg kan blive ansvarsfælde**

*Indførelsen af revisionsudvalg i Danmark rummer mulighed for, at opgaven varetages af den samlede bestyrelse. Dette er ikke en direkte følge af EU's 8. selskabsdirektiv som indførelsen ellers er en konsekvens af, men resultatet af en fortolkning, der anlægges af Revisorkommissionen, som har været rådgiver for regeringen i sagen. Men vælger en bestyrelse denne mulighed løber man en betydelig risiko for ikke at varetage de skærpede krav tilstrækkelig omhyggeligt. Den tilsyneladende nemme vej kan vise sig at være en ansvarsfælde, skriver bestyrelseseksperten Teddy Wivel i denne analyse.*

I slutningen af marts 2008 fremsatte erhvervs- og økonomiministeren forslag til ændringer i revisorloven. En del af forslaget er indførelse af revisionsudvalg i børsnoterede selskaber og andre selskaber af offentlig interesse. Indførelsen er en konsekvens af 8. EU direktiv og en følge af de mange globale erhvervsskandaler. Udvalget skal bestå af bestyrelsesmedlemmer og mindst et af medlemmerne skal besidde kvalifikationer inden for regnskabsvæsen eller revision. Overgår opgaven til bestyrelsen skal mindst et af bestyrelsens medlemmer opfylde denne betingelse (jvf. nedenfor).

Det at stille specifikke kvalifikationskrav til et bestyrelsesmedlem er nyt i Danmark. Det er således ikke nok at man har en generel viden om regnskabsmæssige forhold. Det fremgår af bemærkningerne, at man skal have kvalifikationer på ledelsesniveau inden for revision eller regnskab og have erfaring med overvågningen af regnskabsaflæggelse og revision. Sammenfattende kan man sige, at kvalifikationerne skal sætte den pågældende i stand til at foretage en selvstændig vurdering af regnskabsmæssige og revisionsmæssige forhold.

Forslaget pålægger revisionsudvalget at varetage mindst følgende opgaver:

1. at overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen,
2. at overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, eventuelle interne revision og risikostyringssystemer fungerer effektivt,

3. at overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet m.v., og  
4. at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed, herunder særligt leveringen af yderligere tjenesteydelser til virksomheden.  
Herudover skal valg af revisor være baseret på en indstilling fra revisionsudvalget.  
Internationalt er etablering af komitéer eller udvalg i bestyrelsesarbejdet udbredt. De angelsaksiske nationer har gjort en del erfaringer på dette område. Men også mange andre lande har gennem de seneste år indført regler om brug af bestyrelsesudvalg. Bestyrelsesudvalg har med jævne mellemrum været diskuteret i relation til danske forhold, men har indtil nu kun fundet begrænset udbredelse.  
Internationalt synes regnskabs- og revisionskomitéen at få en stadig større rolle. Dette kan tilskrives en rivende udvikling inden for den eksterne rapportering, samt den øgede fokusering på risikostyring i de internationale corporate governance initiativer.

### **Revisorkommissionens fortolkning**

Det er derfor bemærkelsesværdigt, at selv om direktivet ikke direkte giver denne mulighed, åbner forslaget for, at revisionsudvalgets opgaver varetages af den samlede bestyrelse. Dette skyldes en fortolkning foretaget af Revisorkommissionen, der når frem til, at en dansk bestyrelse allerede varetager en række af de opgaver, som fremover skal varetages af et revisionsudvalg. Meget belejligt kan man sige, idet Danmark i EU har været imod indførelse af krav om revisionsudvalg.

Det lyder da også som en ganske besnærende konklusion, at bestyrelserne i danske børsnoterede selskaber allerede udfører et arbejde, som svarer til revisionsudvalgenes, og at man derfor bare kan gøre, som man plejer. Men den nemme ”danske” løsning kan vise sig at være en ansvarsfælde for bestyrelsen.

For med indførelse af kravet om revisionsudvalg sker der en reel ændring af den ansvarsmæssige situation. Revisorkommissionens konklusion dækker til dels bredden af opgaverne, men forslaget lægger op til, at dybden af bestyrelsens opgaver inden for risikostyring og regnskabsaflæggelse øges betydeligt. Dette følger dels af ordvalget (fra påse til overvåge), dels af kravet om bestemte faglige kvalifikationer og dels af anvendelsen af ordet ”mindst” i beskrivelsen af udvalgets opgaver. Allerede i anbefalinger om god selskabsledelse fra august 2005 lægger Nørby-udvalget op til en øget anvendelse af udvalg – herunder revisionsudvalg – og giver en mere omfangsrig beskrivelse af opgaverne for et revisionsudvalg. En beskrivelse, der er med til at sætte dagsordenen for

arbejdet i de fremtidige revisionsudvalg. Vælger en bestyrelse ikke at etablere et revisionsudvalg, må bestyrelsen dels se frem til en øget arbejdsbyrde, som kan tage fokus fra andre opgaver, men samtidig med et ansvar for risikostyring og regnskabsaflæggelse som den vil have svært ved at løfte.

### **Bestyrelsens ansvar for menneskerettigheder øges**

Debatten om erhvervslivets ansvar for at sikre overholdelse af menneskerettigheder er ved at skifte op i et højere gear. Tidligere var det almindeligt accepteret, at den stat, hvor en virksomhed har sine aktiviteter, grundlæggende er ansvarlig for, at menneskerettigheder ikke krænkes - og at den via sin lovgivning fastlægger, i hvor høj grad virksomheden skal arbejde for, at menneskerettighederne overholdes på virksomheden selv og i det lokalområde, der omgiver den.

Men gradvist stiger forventningerne til, at erhvervslivet af egen drift påtager sig en del af ansvaret og ikke nøjes med at overholde nationale lovgivninger. Fra flere sider kommer der nu krav om, at erhvervslivet forpligter sig til at overholde internationale normer. Indtil videre udgør de internationale normer langt fra egentlig international lovgivning, alene fordi overholdelse bygger på frivillighed. Men kimen til egentlig international lovregulering på menneskerettighedsområdet er ved at blive lagt nu.

FN's Menneskerettighedskommission skal i næste måned diskutere en rapport fra den særlige repræsentant for menneskerettigheder ved FN's generalsekretariat. I rapporten foreslås det, at FN's medlemsstater forpligter erhvervslivet til at overholde et sæt globale regler: Virksomheder – som minimum de internationalt orienterede af en vis størrelse – skal:

- fastlægge og overholde en menneskerettighedspolitik, hvis benchmark mindst bør være Verdenserklæringen om Menneskerettigheder;
- gøre menneskerettighedshensyn til en del af det grundlag, de træffer beslutninger på;
- undersøge, hvordan deres aktiviteter påvirker overholdelsen af menneskerettigheder;
- rette op på uacceptable forhold, også selvom lovgivningen i det givne land ikke forpligter virksomhederne til det;
- sørge for sikre kommunikationskanaler til ansatte og andre, som mener, virksomhedernes aktiviteter krænker deres menneskerettigheder.

## Upræcise forpligtelser

Realpolitisk handler forslaget om at forhindre, at virksomheder drager fordel af dårlige menneskerettighedsforhold i udemokratiske udviklingslande. Ikke desto mindre høres der nu protester: En af kritikerne er den amerikanske advokat og governance-ekspert Martin Lipton, der rådgiver både New York Stock Exchange og flere store virksomheder.

Lipton mener, FN-forslagene vil pålægge erhvervs livet store og upræcise forpligtelser, der ikke kan sættes grænser for.

I praksis beder FN erhvervs livet om at behandle risici for menneskerettighedskrænkelser på linje med forretningsmæssige og finansielle risici. For eksempel bør virksomheder ifølge forslaget allerede før, de sætter nye aktiviteter i gang, vurdere aktiviteternes virkning på menneskerettighederne og på forhånd undvige eventuelle problemer.

Ved at pålægge erhvervs livet en "forudsigelsesforpligtelse" tvinger FN-forslaget virksomhederne til at tage højde for alle tænkelige faktorer, inklusive dem, de ikke selv kontrollerer. Samtidig kan virksomhederne ikke nøjes med at overholde den lokale lovgivning, men de skal sørge for at overholde bredt formulerede menneskerettigheder.

Alt i alt tvinges erhvervs livet dermed til at overtage en del af staternes ansvar, uden at virksomhederne samtidig får en del af staternes magtmidler og dermed en realistisk chance for at forebygge menneskerettighedsovertrædelser. Ifølge Lipton vil FN-forslaget på det juridiske plan føre til, at alle tænkelige grupper vil anlægge sag mod store, internationalt agerende virksomheder for alle tænkelige krænkelser.

Ledelser og bestyrelser vil hurtigt skulle stå til ansvar for, at de eventuelt har valgt ikke at følge nogle af de handlingsanbefalinger, der typisk vil optræde i en vurdering af nye forretningsaktiviteters effekter. Samtidig vil deres bedste forsvar være at henvise til, at de har fulgt de procedurer, FN foreslår - fastlæggelse af menneskerettighedspolitik, overvågning, situationsvurdering etc.

Idet Lipton går ud fra, at alle disse procedurer næppe vil gøre meget i retning af at forbedre den reelle menneskerettighedssituation - den afhænger først og fremmest af det enkelte land - konkluderer han, at de foreslåede procedurer vil gøre bestyrelsesarbejde uforholdsmæssigt meget vanskeligere i forhold til, hvad man opnår med procedureerne.

Hvis FN stiller sig bag forslaget i dets nuværende form, kan det desuden give anledning til mange uflexible vedtagelser på virksomhedernes generalforsamlinger.

Lipton henviser til, at FN-forslaget ikke er en enlig svale. Blandt andet er britisk lovgivning de senere år revideret på en måde, så bestyrelser og ledelser får et større og mere upræcist ansvar for forskellige, svært kontrollerbare forhold. Samtidig er der en begyndende tendens til at gøre bestyrelsesmedlemmer individuelt ansvarlige for mere end bare virksomhedens økonomi.