

Guiden til ejerlederens bestyrelse

BESTYRELSESKOMPENDIUM

Oktober, 2010

Guiden til ejerlederens bestyrelse

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

Ejerlederens svære valg	5
Størst ansvarsrisiko ved manglende spørgelyst	5
Klargøring til salg eller ejerskifte	6
Den effektive bestyrelsesformand	7
Generationsskifte udløste strategisk nytænkning	8
Udform en tidsbegrænset bestyrelseskontrakt	9
Forslag: Ny bestyrelsesstruktur for ejerledere	10
Ny bestyrelse grundlag for vækst	11
Ejerlederens “gode” selskabsledelse	11
Hovedaktionær skal bestemme eller blive væk	13
Familiefirmaer taber ofte fordelene på gulvet	13
Professionel bestyrelse gav klar strategi	14
Ejerledelede selskaber har en-strengt ledelse	15
Langsom fornyelse i mange “familiebestyrelser”	16
Sådan udskiftes tantebestyrelsen	17
Medarbejdere i bestyrelsen skjult guld	18
Ejerlederen vil bestemme selv	19
Lovgivning svigter ved konflikt hos ejerledere	20
Vigtigt med en overenskomst mellem ejerne	21
Egenrådige ejerledere blokerer for vækst	22
Guide: Når der kommer en leder udefra	23
Virksomhedssalg: Sådan vælges rådgivere	24
Professionel bestyrelse gav ejerleder “ejerskab”	24
Styrker og svagheder ved stærk ejer	25
Derfor bør iværksætteren have en bestyrelse	26
Hvem skal sidde i “min” bestyrelse	28
Sådan findes “dine” bestyrelsesmedlemmer	28
Kapitalfondenes hemmelige opskrift	29
Ejerlederens bestyrelse tager kvalitetshop	30
Evaluerer giver bedre bestyrelser	31
A. P. Møller bør tage opgør med ejerlederkultur	31
God ledelsesskik:	32
Guide: Venturekapital til start-ups Governance i venture-ejede selskaber	33
Familiefirmaer bliver stadig mere professionelle	35
Hvem kan sikre det bedste ejerskab?	36
Stærkere ledelse giver billigere banklån	37
Afløsning for ejerlederkulturen i A. P. Møller	38
Ens værdier for 100.000 medarbejdere	39
Rapport om familievirksomheder Behov for hjælp til generationsskifte	40

Ejerledernes bestyrelse misser strategiarbejdet	41
Mere professionelle bestyrelser i ”underskoven”	42
Ledelsesansvar i ”tantebestyrelser”	42
Guide: Otte gode råd om bestyrelseevaluering	43
Bestyrelser af ”den gamle skole” falder igennem	44
Erfarne ventureselskaber finder de bedste start-ups	45
Opgør med den professionelle tantebestyrelse	46
Hvornår moderniseres APM’s bestyrelse?	47
Kan bestyrelsen udskiftes med chimpanser?	48
Bankens krise kan blive virksomhedens krise	49
Profil af fremtidens topleder i ”nye” virksomheder	50
Lønhop til topchefer afspejler stigende fyringsrisiko	51

Ejerlederens svære valg

Den 7. oktober sidste år blev erhvervsminister Bendt Bendtsen stillet dette spørgsmål af Folketingets Erhvervsudvalg: »Vil ministeren beskrive, hvilke initiativer der er iværksat om »god selskabsledelse« i ejerledede virksomheder?» Begrundelsen for spørgsmålet lød som følger: »De ejerledede virksomheder har et stort behov for en »rådgivende bestyrelse«, der kan medvirke til at gøre ejerlederen til en mere kompetent leder.« Men der var ikke meget hjælp at hente fra ministeren. Han svarede: »Ønsker ejeren af et selskab en rådgivende bestyrelse er det efter den gældende selskabslovgivning muligt at vælge en selskabsform, der opfylder dette behov. Behovet kan opstå både i selskaber med en snæver og med en spredt ejerkreds. Mulighederne for en sådan professionel bestyrelse bør foreligge som netop en mulighed og ikke tvang, uanset hvorledes ejerkredsen er sammensat.«

Manglende forståelse hos minister

Svaret er juridisk uangribeligt, men så er alt også sagt. Svaret afspejler en mangel på forståelse af, hvilke problemstillinger en stor del af de 70.000 danske aktieselskaber står overfor. Hovedparten af dem er ejerledet, d.v.s. direktøren er både bestyrelsesmedlem og hovedaktionær, og denne person vil på den ene side naturligvis gerne bestemme og på den anden side gerne have en professionel og dygtig bestyrelse til at hente gode råd hos og sparre med. Ofte fravælger ejerlederen at sammensætte en professionel bestyrelse, fordi det ikke er så let endda: Hvor finder man nye bestyrelsesmedlemmer med de rette kompetencer? Hvordan opnår man en balance, hvor det på den ene side står klart for alle, at ejerlederen bestemmer i sidste ende, men hvor bestyrelsen på den anden side bliver taget seriøst og er et faktisk debatforum? Hvordan finder man en balance mellem ejerlederens »jeg bestemmer«- holdning og bestyrelsens ansvar og pligter i henhold til aktieselskabsloven? Det er den slags spørgsmål, vi vil beskæftige os med i Ugebrev for Bestyrelser. Vi vil fortælle historierne fra den virkelige verden om, hvordan ejerledere har fundet balancen mellem at bestemme selv og samtidig have en professionel bestyrelse, som får lov til reelt at arbejde med tingene.

Ejerlederens erfaringer

I sidste uge bragte vi et interview med Harboes hovedaktionær, direktør og bestyrelsesmedlem Bernhard Griese om, hvordan han vil professionalisere bestyrelsen uden at smide hele

familien på porten. I denne uge bringer vi et interview med Asger Aamund, som er hovedaktionær i børsnoterede Neurosearch og bestyrelsesmedlem i hovedaktionær-dominerede selskaber.

Henover efteråret vil vi bringe en artikelserie om, hvordan ejerledere har haft succes med at modernisere og professionalisere deres bestyrelser. Dvs. vi vil fokusere på spørgsmål som:
- hvordan fandt de deres nye bestyrelsesmedlemmer,
- hvordan fik de arbejdet til at fungere i bestyrelsen, og
- hvordan håndterer de uenigheder og eventuelle afstemninger i bestyrelsen.

Internationalt udsyn

Det er altså de »gode« opbyggelige historier fra det arbejdende erhvervsliv, vi vil fortælle. Vi er i fuld gang med at opbygge forbindelser til bestyrelserne og netværk for bestyrelsesmedlemmer.

Vi vil gøre alt for, at ugebrevets »dagsorden« er stærkt inspireret af den dagsorden, som er aktuel i erhvervslivets underskov. Men vi vil også kigge ud over landets grænser. Vi bliver mere og mere opmærksomme på, at der internationalt er gang i nogle vigtige debatter om bestyrelsens arbejdsformer, som er vigtige for fremtidens virksomhedsledelse. Mange af disse debatter er endnu ikke kommet til Danmark. De »nye« udenlandske dagsordener vil vi præsentere og foreholde danske bestyrelsesmedlemmer og forsøge at sætte dem til debat i de bestyrelsesnetværk, vi er dialog med. På den måde håber vi på, at vi kan tilføre den danske bestyrelsesdebat nogle ekstra brikker og perspektiv.

Størst ansvarsrisiko ved manglende spørgelyst

Advokat John Korsø Jensen fra Mazanti-Andersen, Korsø Jensen & Partnere har netop afsluttet en årelang retssag mod bestyrelsesmedlemmerne i Krepeco 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 forsikringselskab 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 aktuell i ejerledende virksomheder. „I en ejerledet virksomhed 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.

Bestyrelsesansvar

„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.

Dette er første artikel i en serie artikler om bestyrelsesansvar, som ugebrevet bringer det næste halve år. Blandt andet vil vi gennemgå en række konkrete domstolsafgørelser om bestyrelsesansvar, samt beskrive de vigtigste overvejelser omkring tegning af bestyrelsesansvarsforsikring.

Klargøring til salg eller ejerskifte

I denne kommentar skriver Christian Frigast, director i investeringsselskabet Axcel om nogle af de overvejelser, som en ejerleder, typisk en familieejer, bør gøre sig før beslutning om salg, eksempelvis ved generationsskifte. Axcel har siden 1995 investeret over 2,5 mia. kr. i 23 danske virksomheder, hvoraf en tredjedel efterfølgende har fået nye ejere. Frigast har derfor erfaring med de problemstillinger, som både køber og sælger bør overveje. Han fremhæver her fem punkter, som er vigtige ved klargøring af virksomheden til salg. Det er vigtigt, at ejerlederen overvejer, om han mentalt er klar til at sælge sin virksomhed. Der findes eksempler på, at ejerledere efter en periode finder ud af, at det alligevel ikke var det rigtige for ham eller hende at slippe kontrollen. Mange kan måske blive fristet af at høste den økonomiske gevinst efter et langt arbejdsliv. Men for mange ejerledere handler tilværelsen om meget mere end penge. Nemlig livsstil og identitet. Familien har måske haft virksomheden i mange år/ generationer, og familiens identitet og hverdag er snævert knyttet til virksomheden og personerne omkring den. Ejerlederen skal grundigt overveje, om han eller hun er parat til at opgive dette og give ejerskabet fra sig, og hvad der skal ske i stedet. Når man har spillet golf i tre måneder og forbedret sit handicap, kan det godt være, at det ikke alene kan fylde tilværelsen ud. For det andet skal ejerlederen før et salg overveje, om man ønsker at sælge til en

industriel køber eller en finansiel investor, evt. i kompagniskab med virksomhedens ledende medarbejdere. Er det en industriel køber, kan der ofte være tale om at denne har samme eller beslægtede aktiviteter, som ofte bliver lagt sammen og skåret til. Blandt ledende medarbejdere kan der være dubletter, som bliver overflødige. For mange ejere er det ikke altid lige meget, hvordan virksomheden bliver „behandlet“ af køberen, og om der vil ske nedskæringer. En mulighed er også, at man overvejer et salg til et investeringsselskab, hvor investoren typisk kommer med kapital og generel industriel erfaring og kompetencer. Her kan man ofte gennemføre det som et glidende generationsskifte, hvor ejeren kan være med i en overgangsperiode, både som leder og investor. Men hvor han har overdraget ejeransvaret til en ny aktionær. Her kan virksomheden også blive platform for ny ekspansion. For det tredje har det betydning, om der i den daglige ledelse sidder tilstrækkeligt kvalificerede folk til at tage over. Det er væsentligt, at der er et ledelsessystem, som kan fungere, når ejerlederen ikke længere er der.

Den største risiko ved et ejerskifte er, når der skal ske et hurtigt skift i den øverste ledelsesgruppe, og hvor der ikke er tid til en glidende overgangsfase. Der må ikke opstå et pludseligt tomrum i virksomhedens kultur og vidensbase. Vi fokuserer derfor meget på ledelsesgruppen. Noget af det første vi typisk aftaler med sælger, er at få indsat de nødvendige kompetencer i ledergruppen, så der ikke lige pludselig opstår store huller. For det fjerde skal det overvejes om, virksomheden er interessant for få eller for mange købere, og om salgsprocessen skal være fokuseret eller mere bred og åben. Ved at henvende sig direkte til mere oplagte køberemner øges sandsynligheden for at salgsprocessen kan holdes fortrolig. Det kan jo ligeledes være, at der findes mulige købere, som man ved, at man svinger godt med. Med en åben proces kan man måske lokke flere køberemner på banen, hvis man ikke allerede kender dem, men dette kan også tappe kræfter, koste penge, tage tid væk fra driften samt skabe usikkerhed blandt medarbejdere og hos kunder - og i sidste ende skade én konkurrencemæssigt.

Det væsentlige er at have gode rådgivere omkring sig og en god fornemmelse af, hvad prisen og betingelser skal være.

For det femte skal man sørge for, at virksomheden har været gennem en forårsrengøring, hvor forretningssystemet er gennemgået og strammet op, hvor det er nødvendigt og muligt.

Der må ikke være vigtige hængepartier, eksempelvis om væsentlige kundekontrakter eller andre aftaler. Det skaber usikkerhed og kan efterfølgende trække ned i prisen. Man bør gennemgå forretningen med

nogen, man har tillid til, og kigge med kritiske øjne på de vigtige ting. Er der svage punkter, bør man ikke feje dem under gulvtæppet, da køber efter al sandsynlighed alligevel opdager dem, og dette vil give ridser i tilliden.

Den effektive bestyrelsesformand

Higgs Report:

Den engelske Higgs Report med de nyeste engelske corporate governance-anbefalinger indeholder en huskeliste for bestyrelsesformanden i børsnoterede selskaber.

Vi gennemgår her listens hovedpunkter, som også langt hen ad vejen kan anvendes af bestyrelsesformanden i ikke-børsnoterede selskaber. Som det fremgår af listen, lægger Higgs meget vægt på formandens rolle som holdleder og som ansvarlig for at holdet fungerer – mere end at holdet spiller „godt.“

Det fastslås, at bestyrelsesformanden er den centrale figur, som har ansvaret for at skabe et velfungerende samarbejde i bestyrelsen som helhed og at de enkelte bestyrelsesmedlemmer fungerer, så de bidrager tilfredsstillende til bestyrelsesarbejdet.

Bestyrelsesformandens opgaver

Opstillet i punktform er formandens opgave først og fremmest at:

1. Lede bestyrelsesmøderne og fastsætte dagsordenen: Der bør tage hensyn til alle bestyrelsesmedlemmers opfattelse af, hvad der er vigtige emner og udfordringer at drøfte. Punkterne på dagsordenen bør først og fremmest pege fremad og fokusere på strategiske emner mere end formelle beslutninger om forhold, som uden videre kan delegeres videre til direktionen.
2. Sikre at bestyrelsesmedlemmerne modtager præcis, aktuel og klar information om selskabets udvikling: Formanden skal sikre, at bestyrelsen løbende får aktuel information om virksomhedens udvikling og resultater, så den har det rette grundlag for at tage de nødvendige og sunde beslutninger og give direktionen gode pejlemærker.
3. Styre bestyrelsens arbejde, så der er tilstrækkelig tid til at drøfte komplicerede eller påtrængende problemstillinger: Formanden bør på forhånd forberede den slags møder ved formøder med direktionen. Det nævnes, at det er vigtigt, at direktionen har den fornødne tid til at analysere og overveje afgørende problemstillinger, og at den ikke stilles overfor urealistiske deadlines for beslutningstagning.
4. Tage initiativ til at skabe et grundigt og formelt introduktionsprogram for nye bestyrelsesmedlemmer.

5. Tage initiativ til løbende at sikre en opkvalificering og efteruddannelse af de enkelte bestyrelsesmedlemmer og direktører. Det er formandens ansvar at sikre, at bestyrelsen og direktionen fungerer effektivt enkeltvis og som et team.
6. Sikre at performance for hele bestyrelsen og for de enkelte bestyrelsesmedlemmer bliver evalueret mindst én gang om året og motivere til at alle medlemmer deltager aktivt i bestyrelsesarbejdet.
7. Sikre en effektiv kommunikation til aktionærerne, og sikre, at bestyrelsesmedlemmerne udvikler en forståelse af de største aktionærers synspunkter.

Krav til bestyrelsesformanden

Higgs fremhæver, at den „effektive“ bestyrelsesformand bør:

- Leve op til den højeste standard for integritet og sandfærdighed.
- Sætte dagsordenen, stilen og tonen i bestyrelsens arbejde for at sikre en effektiv beslutningstagning og for at fremme en konstruktiv debat.
- Fremme effektive relationer og åben kommunikation, både udenfor og indenfor i bestyrelsen, med direktionen og den øvrige bestyrelse.
- Opbygge en effektiv og komplementerende bestyrelse, gennemføre udskiftninger og planlægge succession i bestyrelsen, under hensynstagen til bestyrelsen og aktionærernes godkendelse.
- Leve op til den højeste standard for corporate governance og søge at overholde anbefalingerne, hvor det er muligt.
- Sikre en klar struktur og effektive bestyrelseskomiteer.
- Sikre en effektiv udførelse af bestyrelsens beslutninger.
- Etablere et nært forhold til den administrerende direktør, blandt andet ved at sikre støtte og rådgivning under hensynstagen til direktørens ansvarsområde.
- Sikre et sammenhængende lederskab af selskabet, herunder repræsentere selskabet udad til og forstå aktionærernes synspunkter.

Generationsskifte udløste strategisk nytænkning

I denne kommentar skriver bestyrelsesformand Svend Bang Christiansen fra Scanseason A/S om, hvordan et forestående generationsskifte i papirvirksomheden Søndergaard Papir A/S blev åbningen for en vellykket fusion med den nærmeste konkurrent. De hidtidige ejerledere gik ind for at overdrage ejerskabet i den nye virksomhed til deres sønner, som nu står konkurrencemæssigt langt stærkere end de tidligere selskaber.

Ugebrev for Bestyrelser har i de seneste udgaver skrevet om generationsskifte i mindre og mellemstore selskaber. Mange selskaber står overfor generationsskifte, fordi ejerlederen skal på pension, men ofte er det vanskeligt at finde en rigtig god løsning. For hovedparten af selskaberne er hverken salg til en private equity fond eller en børsnotering realistisk. Her vil jeg berette om en tredje mulighed: Nemlig fusion med en konkurrent, hvor slutresultatet i vores tilfælde bliver en væsentlig mere effektiv og rentabel virksomhed. Og hvor de gamle ejerfamilier deler ejerskabet i den nye virksomhed. Jeg har i en årrække været professionelt bestyrelsesmedlem i familievirksomheden Søndergaard Papir i Thisted. Firmaet er grossist indenfor papirvarer og fyrværkeri. For nogle år siden begyndte vi at drøfte forskellige modeller for et generationsskifte. Sønnen stod parat til at tage over. Men vi anlagde en lidt anden synsvinkel på sagen og overvejede muligheden for at fremtidssikre virksomheden. Selskabet kørte nogenlunde med mindre overskud. Men markedet er præget af hård konkurrence. Efter nogle runder med besparelser og effektiviseringer, fandt vi, at det ikke var en varig løsning. Samlet set var det økonomiske resultat ikke tilfredsstillende. Derfor begyndte vi i bestyrelsen at drøfte, hvor firmaet og markedet egentlig bevægede sig hen. Med andre ord kiggede vi på, hvad der ville være den optimale løsning for selskabet. Vi tog kontakt til DP Danmark, som også havde det svært på grund af markedsforholdene. De detailhandelskæder og grossister, vi sælger til, bliver stadig større, og det betyder pres på priserne og en betydelig kapitalbinding i lagerbeholdninger. Det var oplagt, at vi sammen kunne effektivisere forretningen.

Formanden har ordet

Når ejerlederen generelt ofte ikke vil slippe ejerskabet skyldes det, at ejerlederen typisk har en holdning om, at han eller hun vil selv. I vores situation skulle vi da også gennem en proces, hvor vi snakkede om mulighederne, og hvor det på et tidspunkt stod klart, at det var den bedste løsning. I det tidlige forår tog vi kontakt med DP Danmark i Næstved for at høre, hvordan de så på fremtiden. Det blev modtaget meget positivt. Heldigvis stod DP Danmark også med overvejelser om et ejer- og ledelsesmæssigt generationsskifte, og derfor blev der hurtigt opnået enighed om at arbejde videre med en sammenlægning af virksomhederne. Det blev et forhandlingsforløb, hvor der usædvanlig hurtigt og i en positiv ånd blev opnået enighed.

Ingen strid om indflydelse og ejerskab

Det blev også fra starten aftalt at nedtone eventuelle

stridigheder om indflydelse og ejerandele ved at konstruere en model, hvor de ny ejere Morten Sørensen fra Søndergård Papir og Thomas Dalsgård fra DP Danmark hver får halvdelen af aktiekapitalen i det nye selskab – samtidig med at forretningsaktiviteter fra de to gamle selskaber 1/1-2005 overtages af Scanseason A/S.

Likviditeten sikres med ansvarlig lånekapital som de gamle selskaber får som betaling for aktiver. Og det betyder, at der ikke har været behov for at invitere eksternt egenkapital ind for at finansiere den nye virksomhed.

Thomas Dalsgård og Morten Sørensen bliver direktører i det nye selskab, som får en professionel bestyrelse med de nødvendige forretningsmæssige kompetencer. Resultatet af bestræbelserne er, at vi står med en helt ny virksomhed, som er langt mere lønsom, effektiv og konkurrencedygtig end de to „gamle“ firmaer. Selskabet får en omsætning på ca. 110 mio. kr. Og vi forventer et pænt overskud, endda med en lidt lavere omsætning, på grund af betydelige synergier og effektiviseringer. Samlet set har vi nu en virksomhed, som er væsentligt mere værd end de to tidligere virksomheder tilsammen. Læren af denne historie er, at ejerledere i tide skal overveje både, hvordan de sikrer et generationsskifte og hvordan de styrker virksomhedens konkurrencesituation, så den også på længere sigt er levedygtig. Det sikrer medarbejderne en tryk arbejdsplads og ejerlederen en virksomhed, som måske bliver langt mere værd – fordi man turde at være fremsynet og slippe det ejermæssige greb.

Udform en tidsbegrænset bestyrelseskontrakt

Med udgangspunkt i sin netop udkomne bog på Børsens Forlag: „Den familieejede virksomhed – forretningsudvikling og generationsskifte“, skriver statsautoriseret revisor Teddy Wivel i dette og næste nummer af Ugebrev for Bestyrelser om de overvejelser en ejerleder bør gøre sig i relation til anvendelse af en eksternt bestyrelse som et element i virksomhedens udvikling, risikostyring og generationsskifte.

Mange ejerledede virksomheder har en familiebestyrelse, som reelt intet har med en bestyrelse at gøre. Den er alene et forum, hvor der nikkes til allerede trufne beslutninger, og hvor de mere formelle selskabsretlige ting konfirmeres. Man kan med rette stille det spørgsmål, om den familieejede – ofte ejerledede - virksomhed da har brug for en eksternt bestyrelse? (Med en eksternt bestyrelse menes en bestyrelse, der består af personer, der ikke er afhængig af ejeren, og som har mod og mandshjerte til at give udtryk for deres egne meninger). Og hvis ja, hvordan finder man så den

rigtige bestyrelse? Svaret til det første spørgsmål er som alt overvejende hovedregel ja, når virksomheden kommer op over en vis størrelse – som niveau over 50 mio. kr. I omsætning. Der er tre gode grunde til at ejerlederen og hans familie bør sikre sig en eksternt bestyrelse i familievirksomheden:

- Pludselig en dag er ejerlederen der måske ikke mere. Hvem skal tage vare om virksomheden og hjælpe familien, hvis (når) det sker.

- Ingen er god til det hele, og ingen kan overskue alt. Det at have kvalificerede sparringspartnere er af uvurderlig betydning.

- Bestyrelsen har samme ansvar for virksomheden, hvad enten de løfter det eller ej. Og kan man i længden tillade sig at påføre sine nærmeste den risiko, det dog er at sidde i bestyrelsen, uden de gives mulighed for at løfte ansvaret?

For at komme i gang med etableringen af en eksternt bestyrelse er det nødvendigt at ejerlederen har gjort sig sine behov klart. Hvad er samarbejdsbetingelserne og hvem skal sidde i bestyrelsen? Hertil kan der være behov for sparring fra en uafhængig person, men ejerlederen kan også selv tegne konturerne til en bestyrelse.

Det er for tidligt at tage kontakt til et bestyrelsesnetværk, idet disse ofte vil starte med at få kandidater på banen, inden behovene er klarlagt.

Ejerlederen og bestyrelsen

Vedrørende samarbejdsbetingelserne må man først og fremmest gøre sig forskellene på et selskab med mange ejere og den ejerledede virksomhed helt klare. I den førstnævnte vælger ejerne en bestyrelse, som så ansætter en direktion. Hvis der er uenighed mellem direktion og bestyrelse må direktionen gå. I den sidstnævnte vælger direktionen (ejeren) bestyrelsen og ved uenighed må bestyrelsen gå. Det er derfor en god idé at arbejde med en skriftlig bestyrelsesaftale – en slags ansættelseskontrakt – byggende på følgende elementer – idet disse elementer også udgør de betingelser ejerlederen må indstille sig på:

- Bestyrelsen har en forretningsorden, som respekteres af ejerlederen
 - Mindst to eksterne bestyrelsesmedlemmer (én kan gå i en tilvænningsperiode)
 - Bestyrelsen involveres i alle større beslutninger
 - Bestyrelsen informeres løbende om virksomhedens resultater
 - Der afholdes regelmæssige møder og mindst ét årligt strategimøde
 - Der er klar aftale om honorar
 - Der er aftale om varighed og forhold ved opsigelse.
- En tidsbegrænset aftale er vigtig. Hvis ejerlederen ikke føler, at samarbejdet bibringer den værdi, som

han havde tænkt sig, er det hensigtsmæssigt at have et tidspunkt, hvor der kan ske udskiftning, og personer med andre kompetencer naturligt kan blive indvalgt i bestyrelsen.

Bestyrelsesaftaler er ikke almindelige i dag, men netop fordi der reelt er tale om et ansættelsesforhold, vil det være rimeligt og naturligt, at de dækkes af en aftale.

Vedrørende sammensætningen er det vigtigt at bestyrelsen skal sammensættes som et team, der totalt set rummer de kompetencer, den pågældende virksomhed har brug for, samtidig med at der er tale om personer, der hver for sig har deres meningers mod.

I næste nummer af ugebrevet ser vi nærmere på de enkelte kompetencer. Men menneskene kommer før skemaet. For det er naturligvis grundlæggende, at man har tillid til hinanden. Er den tillid ikke til stede, kan de øvrige ting være ligegyldige. Det vil alligevel ikke fungere.

Forslag: Ny bestyrelsesstruktur for ejerledere

Mange ejerledere holder igen med at trække eksterne kompetencer ind i deres bestyrelse. De er ofte usikre overfor, hvad en professionel bestyrelse betyder for deres indflydelse. Som det fremgår af artiklen på side 3, har knap halvdelen af de ejerledede virksomheder herhjemme stadig tantebestyrelser. Derfor foreslår professor Laurids Hedaa fra Center for Anvendt Ledelsesforskning i Herning, at lovgiverne skaber de nødvendige rammer for at etablere en ny type bestyrelse. „Systemet og reglerne er indrettet efter aktieselskaber med eksterne ejere. Det er på tide, at myndighederne anerkender, at den største del af dansk erhvervsliv består af ejerledede virksomheder. Langt hen ad vejen udgør de erhvervslivets vækstlag. Lovgiverne bør sige: Det her må vi se på med en helt anden åbenhed overfor ejerlederens præmisser,“ siger han.

Engelsk model er en mulighed

Laurids Hedaa mener, at der for ejerledede virksomheder bør åbnes for etablering af bestyrelser efter den engelske model, hvor bestyrelsen består af både den daglige ledelse og eksterne bestyrelsesmedlemmer.

Altså en såkaldt enstregen model i stedet for den danske tostrengede model med en separat bestyrelse og direktion.

„Herved får man en bestyrelse, hvor virksomhedens interne kompetencer kombineres med eksterne kompetencer. Men det vil være meget svært for en dansk regering at gå den vej, fordi man internationalt går den anden vej, altså mod mere uafhængige bestyrelser. Men hensynet er her

bestyrelsen som kontrolfunktion,“ siger han.

Netop det er et problem for ejerlederne.

Aktieselskabsloven er indrettet efter forholdene i virksomheder med eksterne ejere. Og det er jo netop kendetegnet ved de ejerledede virksomheder, at den daglige leder ejer virksomheden, og at der sjældent er eksterne ejere. „Oprindeligt var formålet med at have en bestyrelse, at man skulle have nogen personer, som kunne repræsentere de fraværende eksterne ejere og sikre kontrol af den daglige ledelse, og at virksomheden blev drevet forsvarligt. Med eksterne ejere har bestyrelsen altså først og fremmest en kontrolfunktion,“ siger Laurids Hedaa. Hans pointe er, at netop i ejerledede virksomheder er der ikke nogen fraværende ejere. Ejerlederen er jo også daglig leder i virksomheden, og det er også ejerlederens egne penge, det går ud over, hvis selskabet ledes udygtigt, eller der ikke er styr på økonomien. „På den ene side er bestyrelsen ansvarlig efter aktieselskabsloven, og de enkelte bestyrelsesmedlemmer kan blive gjort ansvarlige og pålægges erstatningsansvar.

På den anden side ved man jo godt, at ejerlederen bestemmer i sidste ende, og at de eksterne bestyrelsesmedlemmer først og fremmest fungerer som rådgivere for ejerlederen. Hvis samarbejdet ikke fungerer, er det jo bestyrelsen som må gå,“ siger Laurids Hedaa.

Bestyrelsesstrukturen passer ikke i dag

Han mener, at den nuværende bestyrelsesstruktur presser de eksterne bestyrelsesmedlemmer ned i en uniform, som ikke passer.

„Kontrolfunktionen kunne jo godt varetages af nogle revisorer. Der, hvor ejerlederen har brug for input, er omkring den fremadrettede udvikling. Omkring overvejelser og diskussion om virksomheds udviklingsretning, strategi og eventuelle investeringer og opkøb. Der er altså tale om rådgivning og ikke kontrol.“ Han mener, at denne konflikt er både unødvendig og uhensigtsmæssig.

„Den nuværende bestyrelsesstruktur kan meget let præge den dialog, der er i bestyrelsen og i forhold til ejerlederen. Man kan frygte, at de eksterne bestyrelsesmedlemmer vil søge at begrænse konflikterne med ledelsen, som jo også er ejer, for ikke at miste deres bestyrelsespost. Og det betyder, at man måske ikke får den åbne og kreative dialog, som ejerlederen i virkeligheden har brug for til inspiration,“ siger han. Laurids Hedaa mener slet ikke, at der i den ejerledede virksomhed er brug for en traditionel bestyrelse. Han peger på, at der er brug for mindre kontrol, at der er større stabilitet i den daglige ledelse, at der er kortere beslutningsveje, at der er en hurtigere reaktionsevne og tilpasning, og at

der er større troværdighed overfor medarbejdere, kunder, leverandører og andre interessenter.

Ny bestyrelse grundlag for vækst

Knap halvdelen af bestyrelserne i de ejerledede virksomheder har tantebestyrelser. Det hæmmer vokseværket og jobskabelsen i det brede vækstlag af mindre og mellemstore selskaber i dansk erhvervsliv, vurderer næstformand for Foreningen af Ejerledere, direktør Eigil Appel Pedersen, hovedaktionær i Bactoforce A/S i Silkeborg.

„For os har det været helt afgørende af få en professionel bestyrelse. Uden den havde vi ikke kunne realisere vores plan om at *vækste*,“ siger Eigil Appel Pedersen, som i 1996 omdannede virksomheden fra personlig eje til anpartseje. Han sidder ikke selv i bestyrelsen, fordi som han siger – jeg deltager jo i møderne alligevel. „Vi har i dag fem eksterne bestyrelsesmedlemmer. De har alle nogle kompetencer, virksomheden og jeg har brug for. Hvis jeg ikke havde haft denne bestyrelse, havde vi ikke været, hvor vi er i dag. Der er tale om personer, som jeg har meget, meget stor respekt for, og som jeg ved gør det bedste for virksomheden.

Ellers ville jeg ikke have den siddende,“ siger Eigil Appel Pedersen, hvis virksomhed har 17 ansatte. I bestyrelsen sidder direktøren for det tyske datterselskab, en person med stort branchekendskab, en professor i mikrobiologi og bestyrelsesformanden er medejer. Han arbejder ikke i virksomheden, men er stærk på organisation og økonomi. Virksomheden arbejder med forebyggende inspektioner i levnedsmiddelindustrien med bakteriologiske problemer i Danmark, Sverige, Tyskland og England. Selvom man i ejerledernes egen organisation tillægger en professionel bestyrelse stor værdi, halter det alligevel med at følge rådet. „Det er helt klart, at mange ejerledere har BMW-syndromet. De har fået deres store bil, og de har ikke ambitioner om at vækste. De har nok heller ikke så meget brug for en professionel bestyrelse. Vil man have vækst er den professionelle bestyrelse helt afgørende,“ siger han. En hidtil upåagtet analyse af bestyrelseskulturen i de mindre og mellemstore virksomheder viser, at knap halvdelen af de ejerledede virksomheder har tantebestyrelser. Og det er endda ejerlederen eller bestyrelsesformanden selv, der har svaret på spørgsmålene.

Undersøgelsen, som blev udarbejdet sidste år af konsulentfirmaet Bestyrelsesforum sammen med Berlingskes Nyhedsmagasin viser, at 29 procent af selskaberne helt klart har en tantebestyrelse, og hertil kommer yderligere 16 procent med noget der ligner en tantebestyrelse. I 60 procent af bestyrelserne er der mindst ét medlem med særlige

kompetencer, som ejerlederen eller hovedaktionæren ikke selv har. 55 procent er uenig i, at der er tale om en tantebestyrelse. Konklusionen underbygges af, at kun 30 procent af bestyrelserne som helhed har tilstrækkelig erfaring og kompetence til at lede virksomheden uden hovedaktionærens medvirken. Endvidere viser undersøgelsen, at:

- Hovedaktionærer dominerer: Knap 40 procent af bestyrelsesmedlemmerne er hovedaktionærer og i alt 60 procent af medlemmerne er hovedaktionærer, dennes familie eller venner og bekendte. Kun 6 procent af medlemmerne er professionelle bestyrelsesmedlemmer, som lever af det.
- Hver femte formand er advokat: 35 procent af bestyrelsesmedlemmerne er tidligere direktører eller nuværende direktører (også altså også hovedaktionærer). 6 procent er advokater, og i hver femte er bestyrelsesformanden advokat.
- Bestyrelserne har 4-5 medlemmer: Hver tredje bestyrelse har kun tre medlemmer, som er lovens mindste krav. Medlemmerne er i gennemsnit 52 år. Kun 13 procent er under 40 år, og 4 procent er over 70 år. 10 procent af de menige medlemmer og 4 procent af formændene er kvinder.
- 4-5 årlige bestyrelsesmøder: Varigheden af møderne er 3-4 timer. Af det samlede tidsforbrug anvendes i gennemsnit 28 procent af tiden på at drøfte strategi, 24 procent på kontrol af regnskaber og andre 24 procent på daglig drift. Resten bruges på konkrete initiativer, eksempelvis opkøb og investeringer. Der sendes næsten altid skriftligt materiale til medlemmerne på forhånd.
- Moderat honorar til bestyrelsen: Medlemmerne honorar udgør typisk 15.000 kr. årligt og 25.000 kr. for bestyrelsesformanden. I mange bestyrelser får medlemmerne ikke honorar, måske fordi de i forvejen er tilknyttet virksomheden, enten som ansat eller som rådgivende advokat.

Undersøgelsen bygger på svar fra 500 virksomheder med mellem 50 og 500 ansatte. I denne gruppe findes i alt 1500 virksomheder (som ikke ejes af en dansk eller udenlandsk koncern) med en samlet omsætning på 275 mia. kr. og 175.000 medarbejdere.

Ejerlederens “gode” selskabsledelse

I denne kommentar skriver Peter Tærø Nielsen, ledende partner i Tærø Nielsen & Hulgaard Advokater i Kolding samt bestyrelsesformand i bl. a. entreprenørkoncernen Davidsen Partnere A/S og kedelkoncernen Danstoker A/S om, hvad en ejerleder egentlig kan bruge anbefalingerne om god selskabsledelse til.

Når man hører markante ejerledere udtale sig om

bestyrelsesarbejdet i deres virksomheder, lyder det ofte: „*direktionen har pligt til at forelægge....., som bestyrelsen så kan godkende eller lade være...*“ eller „*.....hvis bestyrelsen er uenig i en vigtig beslutning, som direktionen insisterer på at gennemføre, må bestyrelsen gå af*“. Disse udtalelser afspejler i høj grad forholdene i danske, ejerledede virksomheder. Bestyrelsen er ifølge loven direktionens overordnede.

Ejerlederen er i sin egenskab af hovedaktionær bestyrelsens overordnede. Dette betyder reelt, at bestyrelsens indflydelse er reduceret voldsomt i forhold til lovens forudsætninger. Disse bygger på, at direktøren er en ansat, der ikke er identisk med hovedaktionæren og at bestyrelsen er indsat af aktionærene for at styre selskabet og kontrollere direktionen. Nørby-udvalgets – og senere Fondsbørsens – anbefalinger for god selskabsledelse bygger på samme forudsætninger. Derfor er det ikke nemt for en ejerledet virksomhed og dens bestyrelse at gennemføre anbefalingerne i praksis, og situationen bliver endnu mere problematisk, dersom man begynder at forholde sig til anbefalingerne i årsrapporten. Dette lader sig ikke gøre uden en hel del forbehold og omsvøb, som næppe er gavnlige. Alligevel må det anbefales alle virksomheder at forholde sig om ikke andet til et udpluk af anbefalingerne og følge disse:

- For at fremme og synliggøre det gode og professionelle lederskab og derigennem øge virksomhedens gennemslagskraft og omdømme. Det er et vigtig parameter, for eksempel ved kraftig vækst eller fusioner og opkøb, hvor meget afhænger af tilliden til virksomheden fra for eksempel kontrakts- og fusionspartnere, medarbejdere eller finansielle partnere.
- For at styrke virksomhedens kreditværdighed. En velleddet virksomhed har altid stået bedre end en mindre velleddet, men fremover er dette sat i system i bankernes kreditvurdering som følge af bankernes nye, såkaldte Basel 2 regler. Her indgår en systematisk bedømmelse af corporate governance i virksomheden formelt og direkte i kreditvurderingen.
- For at styrke og støtte ejerlederen og virksomheden, hvor ejerlederens kapacitet og gennemslagskraft måske formindskes, så han ikke mere kan stå alene, for eksempel på grund af alder. Der er set flere eksempler på, at en fremsynet ejerleder har sørget for, at både det ledende personale og bestyrelsen er så „selvkørende“, at virksomheden ikke er påvirket væsentligt af hans pludselige dødsfald.
- For at forberede et generationsskifte. Ejerlederen kan have behov for i god tid at demonstrere for mulige købere og finansielle partnere, at

virksomheden faktisk kan køre succesfuldt uden ham, således at for eksempel nøglekunder ikke forsvinder med ejerlederens tilbagetræden. Dette er forhold, hvor rettidig omhu kraftigt kan påvirke værdien af virksomheden i opadgående retning. Anbefalingerne om forholdet til interessenter (stakeholders), om åbenhed og transparens, om bestyrelsens sammensætning og arbejde, om bestyrelsens evaluering af sig selv, om forholdet til revisor (Fondsbørsens anbefaling) og om risikostyring indeholder megen visdom, som mangan en ejerledet, mellemstor virksomhed og dens bestyrelse og direktion kunne have stor glæde af. Allerbedst ville det dog være, om man fjerner det paradoks, der ligger i bestyrelsens rolle i en ejerledet virksomhed. Dette kunne ske ved ny lovgivning, hvor man redefinerer bestyrelsens rolle i denne kategori af virksomheder til at være konsulterende og kontrollerende og så placerer ansvaret der, hvor det hovedsageligt hører hjemme, hos (ejer-) direktionen. Jeg mener, at det ville være ude af trit med tiden at se på det enstrengede system fra England. Det har flere gange vist sin utilstrækkelighed. Mere relevant ville det være at se på de kontinentaleuropæiske, tostrengede systemer i for eksempel det tyske GmbH eller det polske sp. z o.o. Der opererer man med et – delvis valgfrit – konsulterende og kontrollerende/overvågende råd uden aktive ledelsesbeføjelser og uden ret til at ansætte og afskedige direktionen. Når disse grundlæggende forhold er på plads, ville det også være let at definere anbefalinger om god selskabsledelse, som denne type virksomheder og deres bestyrelser kunne forholde sig direkte til.

Bestyrelsesarbejde i praksis

I denne kommentar skriver Teddy Wivel fra Ernst & Young om de konflikter, som ofte opstår i selskaber med en stærk hovedaktionær, som formelt overlader den daglige ledelse til en ny direktion, men hvor hovedaktionæren stadig har kontor og sin daglige gang i virksomheden. Problemstillingen aktualiseres af blandt andet udviklingen i IC Companys og LEGO.

Ikke mindst efter de seneste begivenheder i IC Company er det relevant at sætte fokus på forholdet mellem hovedaktionæren og bestyrelsen i den hovedaktionærdominerede virksomhed. Hverken i Danmark eller internationalt er der tale om en ny problematik. Dansk erhvervsliv er bygget op omkring den familieejede - oftest ejerledede - virksomhed. Dette svarer til situationen i de fleste andre lande. Estimer fra The Family Business Network siger, at de familieejede virksomheders andel af såvel bruttonationalprodukt som beskæftigelse i den private sektor i de fleste

markedsøkonomilande ligger mellem 45 og 70%. Antallet af registrerede virksomheder er højere - i Europa typisk mellem 70 og 99%.

Bedre indtjening i familieejede selskaber

Men hvad er da konsekvensen af denne hovedaktionær, der blander sig i alt i virksomheden? I bogen Corporate Governance i Danmark udgivet af Dansk Industri i marts måned i år opgøres, at de største familieejede, ikke finansielle virksomheder, har en indtjening, som såvel historisk som aktuelt ligger over virksomheder med spredt ejerskab. Der er vel heller ingen, der er i tvivl om at Danmarks største og mest respekterede virksomhed – A. P. Møller – er domineret af en enkelt aktionær. Og i forlængelse heraf kan nævnes virksomheder som Danfoss, Velux, Rockwool, Ecco, og Grundfos, som vel alle må anses for at være overordentligt veldrevne virksomheder. Når det alligevel af og til går galt i samarbejdet mellem en bestyrelse og en hovedaktionær må årsagen antagelig søges i manglende erkendelse af tingenes faktiske tilstand i personkredsen. Til forskel fra virksomheder med en spredt ejerkreds må man, når man indtræder i bestyrelsen for en hovedaktionær ejet og måske ledet virksomhed, se i øjnene, at bliver der en konflikt, så må bestyrelsen gå.

Hovedaktionær skal bestemme eller blive væk

Til forskel fra virksomheden med det spredte ejerskab, hvor bestyrelsen kan afskedige direktionen. Situationen er velkendt over hele kloden og betegnes som „*One vote Majority*“.

Mange hovedaktionærer tror, at de på et tidspunkt kan trække sig tilbage til bestyrelsen, og så gå og komme i virksomheden, som de har lyst under en ny daglig ledelse. Dette er som alt overvejende hovedregel ikke muligt. Så længe ejerlederen kommer i virksomheden, vil han være den reelle leder, og det vil være meget vanskeligt for den nye ledelse. Den eneste vej frem er at se problematikken i øjnene og gøre realiteterne til virkelighed gennem den tilrettelagte organisation. Det er i tilfælde, hvor man ikke efterlever dette, at det går galt.

Ejeren må se virkeligheden i øjnene

Det kan undre, at i øvrigt erfarne erhvervsledere ikke ser denne problematik i øjnene. Dels ved at sikre sig gennemdrøftede aftaler om arbejdsfordeling, før de indtræder i direktionen eller bestyrelsen i en hovedaktionærdomineret virksomhed og dels ved at de, hvis det alligevel går så galt, at man må skilles, forlader virksomheden med så lidt støj som muligt af hensyn til virksomhedens fortsatte udvikling. Der findes selvsagt mange forskellige kombinationer

og modeller for en ledelsesstruktur, men det afgørende er, at ledelseskraften bevares og videreføres i virksomheden.

I større virksomheder kan dette med succes ske ved at etablere en koncernledelse, hvor hovedaktionæren stadig kan bevare en tæt kontakt til virksomheden og bl.a. påtage sig forskellige specialjobs. I mindre virksomheder vil det ofte være nødvendigt at bevare den tidligere hovedaktionær i direktionen, eller alternativt lade ham varetage et antal driftsopgaver fra bestyrelsen. Det vil være en vigtig del af nøglen til succes, at der udarbejdes en skriftlig arbejdsdeling mellem den „gamle“ og den „nye“ ledelse.

Som nævnt klarer de hovedaktionærdominerede virksomheder sig som gennemsnit bedre end virksomheder med spredt ejerskab. Det er så op til hovedaktionæren sammen med direktion og bestyrelse i disse virksomheder gennem klare og realistiske aftaler at udnytte dette aktiv til glæde for virksomhedens øvrige aktionærer, de ansatte og samarbejdspartnere i øvrigt.

Familiefirmaer taber ofte fordelene på gulvet

En af de største udfordringer for familiefirmaer er at planlægge og sikre generationsskiftet. Det kræver især omtanke og forberedelse at sikre selskabet en „sund“ overdragelse fra stifteren til næste generation i familien eller til en ekstern ledelse eller nye ejere. I en analyse skriver konsulentfirmaet Spencer Stuart, at de familieejede selskaber er en stærk økonomisk kraft i samfundet. Hovedparten af erhvervslivets underskov, både herhjemme og i udlandet, består af ejerledede og familieejede selskaber. Disse selskaber står bag en meget betydelig del af erhvervslivets samlede vækst og skabelse af nye arbejdspladser.

Stor konkurrencefordel til familiefirmaer

Tidsskriftet *Business Week* konkluderede I November 2003 på baggrund af en analyse, at familiefirmaer har en overvældende konkurrencefordel i kraft af familiens stærke engagement som ejere af selskabet.

Ifølge undersøgelsen overhalede familiefirmaerne de ikke-familieejede med flere længder, både når det gjaldt omsætningsvækst og forrentning af egenkapitalen. Salgsvæksten for de to grupper var henholdsvis 23,4 procent og 10,8 procent årligt. Og egenkapitalen blev forrentet med henholdsvis 15,6 procent og 11,2 procent.

Men hvorfor har det familieejede selskab ofte større succes end andre? Af forklaringer nævnes dels, at familiens navn og gode rygte står på spil, og firmaets succes er nærmest en personlig ting. Stifterne og deres familie har typisk en passion for

virksomheden, som det kan være svært at opnå i det ikke familieejede selskab. Med familiens ære på spil vil familien ofte sætte firmaets interesser forud for egne privatøkonomiske interesser. Samtidig har den familiekontrollerede virksomhed ofte mindre „bureaukrati“ og færre formalistiske beslutningsprocesser, og det giver stor handlefrihed og evne til hurtigere at udnytte nye muligheder. Endelig har den familieejede virksomhed langt bedre mulighed for at forfølge langsigtede målsætninger.

„With an eye more on long term growth and profitability than quarterly swings in the stock price, family leaders tend to reinvest in the company and make decisions with a view to sustaining the organisation's health and viability over the long haul,“ hedder det i konsulentfirmaets guide med overskriften *„Time for an outsider.“*

Konsulentfirmaet mener nemlig også, at familiefirmaet - trods de mange styrker - har store udfordringer med store indbyggede risici.

Udfordringen opstår i forbindelse med et pludseligt eller forventet generationsskifte, hvor stifteren må overlade roret til næste generation eller til andre. Ofte betyder denne overgang, at firmaet ikke overlever eller ryger ud i en krise. Et stort problem kan blive familiestridigheder om ejerskabet og om firmaets fremtidige udviklingsretning.

FLS var typeeksempel på familieproblem

Det nævnes, at et sådan opgør kan blive livstruende for virksomheden. Et af de bedste eksempler er udviklingen i FLS Industries i sidste halvdel af 90'erne, hvor de tre familiegrene i „FLS-Klanen“ helt tydeligt ikke var enige om, hvad der skulle ske. Hertil kommer det generelle problem, der opstår, hvis dele af familien ønsker at sælge selskabet for at få kontanter på bordet, mens andre dele af familien vil beholde selskabet.

Konsulentfirmaet fremhæver, at en af de mest almindelige undladelser i familieejede selskaber er at sikre, at den næste topledelse er parat til at tage over. Det kan i familien udløse et dramatisk slagsmål mellem forskellige fløje, som hver især gør krav på magten. Ifølge analysen ønsker de fleste ejerledere, at et medlem af familien viderefører selskabet. Men i realiteten sker det kun i under halvdelen af tilfældene.

Mange selskaber må altså se sig om i tide efter en ny topchef, som kommer udefra, og det kan være en meget vanskelig proces.

Det nævnes, at stifteren måske uformelt har sat en ekstern lederkandidat i position til at overtage ledelsen af selskabet. Men det fremhæves, at det er vigtigt, at bestyrelsen, familien og den øvrige

ledergruppe er blevet taget i ed. Og at der ikke efter stifterens bortgang alligevel opstår magtkampe, fordi der er uenighed om, hvorvidt stifterens „udkårne“ alligevel ikke har de fornødne kompetencer, viden og erfaring.

Det pointeres også, at den nye topchef skal kunne håndtere de strategiske udfordringer, selskabet står overfor, eksempelvis omkring ekspansion på nye markeder. Konsulentfirmaet foreslår, at der nedsættes et familieråd, som løbende drøfter firmaets ledelsesforhold omkring et generationsskifte eller et pludseligt dødsfald. Et familieråd skal sikre enighed i familien, før den går til selskabets bestyrelse, som typisk også vil have eksterne medlemmer.

Professionel bestyrelse gav klar strategi

I denne uge indleder vi en artikelserie om ejerledere, der fortæller om, hvordan de anvender deres bestyrelse, om hvordan de har sammensat den, og hvad der har været af fordele og ulemper ved en professionel bestyrelse eller en „tantebestyrelse“. Vi lægger ud med Peder Svansø fra fødevarerconcernen Svansø. Selskabet har knap 120 ansatte, omsatte sidste regnskabsår for 234 mio. kr. og gav et driftsunderskud på 4 mio. kr.

„En professionel bestyrelse er det eneste rigtige, og skal jeg ærgre mig over noget, er det, at jeg ikke indså det for længst – måske ti år tidligere“ fastslår ejeren af fødevarerconcernen Svansø, Peder Svansø, efter at der i dag er kommet styr på selskabet ovenpå nogle år med ukontrolleret vækst.

„Indtil for 2-3 år siden bestod bestyrelsen udelukkende af familiemedlemmer. Det betød reelt, at ledergruppen, herunder jeg selv, alene styrede tingene. Det var ikke noget værd, og efter at selskabet var vokset til en omsætning på næsten 250 mio. kr., blev fejlene mærkbare,“ siger han.

Startede som iværksætter

Peder Svansø, 69, karakteriserer sig selv som en iværksætter, der startede på bar mark for 30 år siden med import og salg af fødevarer, specielt fra Middelhavsområdet. Svansø-mærket er det primære varemærke, og i øvrigt det eneste danske, som også er dansk ejet.

Problemerne opstod, da Svansø først købte én fabrik, så en anden og endelig en tredje for at imødekomme efterspørgslen. „Jeg havde ikke en pind forstand på produktion. Og det havde min daværende direktør heller ikke, så det udviklede sig til en slem omgang, hvor vi sagde ja til alle mulige ordrer, som I senere kalkulationer viste sig at være ulønsomme.“

„Vores fabrikschef var såmænd udmærket, men

ikke til en virksomhed i den størrelse, som vi kom op i. Salget gik fint, det var ikke her, vi havde problemer.

Men vi kunne ikke overskue en stadig mere kompleks virksomhed. Derfor indså vi, at det var nødvendigt med en professionalisering helt fra toppen af.“

Bestyrelsesformand er siden efteråret 2004 Sven A. Thomsen, der har en fortid som topchef for Tulip, mens Axel Lysemose er hentet fra Odense Marcipan A/S som adm. direktør. Peder Svansø er i dag menigt bestyrelsesmedlem, men med hyppig kontakt til topledelsen. Uden, som han udtrykker det, at „sidde lårene af dem.“ Han koncentrerer sig hovedsageligt om det, som interesserer ham mest: At være ude i marken og købe og sælge.

„Vi har fået orden i vores hus nu og tager ikke længere ordrer ind i småpjtteri-klassen. Vi har indset, at andre er bedre til det end os, og vi koncentrerer os nu om at lave store serier. Det ærgrer mig, at det tog sin tid at indse det, inden vi fik det stoppet. Vi skulle have en person med forstand på produktion ind i ledelsen fra første færd, som kunne have fortalt os, at det var helt åndssvagt, hvad vi var i gang med at lave. Vi var simpelthen ikke med på, at vi måtte tackle de nye krav til organisationen helt anderledes, end vi var vant til.“

Hvad bruger du den nye bestyrelse til?

„Jeg lytter og tager hellere end gerne mod gode råd, men uden at blande mig særligt.

Bestyrelsesformanden taler meget med min administrerende direktør, og sådan skal det være. Det skal de have lov til. Den nye direktør ville jo ikke have en chance, hvis ikke jeg holdt mig væk. Med hensyn til bestyrelsesformanden er det klart, at vi har talt meget sammen i en periode, mens de strategiske problemer var akutte. Jeg ser frem til mere normale tilstande med fire-fem bestyrelsesmøder årligt plus eventuelt særlige strategi-dage i det omfang, der er behov.“

Hvordan vil du gribe fremtidige ændringer i bestyrelsen an?

„Vi vil være meget opmærksomme på, hvilke kompetencer vi kræver repræsenteret, hvis virksomheden skal sikres en god udvikling. I dag har vi både økonomisk og markeds-mæssig kompetence repræsenteret foruden den produktionsmæssige, som Sven på helt unik måde har tilført. Han er en barsk fyr, men meget effektiv.“

Peder Svansø oplyser i øvrigt, at generationsskiftet i tilfælde af uforudsete begivenheder ikke vil give problemer. Som nævnt sidder han fortsat selv i bestyrelsen, og det samme gør også en søn, Peder

Svansø Jr., der er ansat i selskabet.

Ejerledede selskaber har enstrenget ledelse

I denne kommentar skriver statsautoriseret revisor Teddy Wivel, at god selskabsledelse handler mere om realiteter end om formalia. Det højt besungne tostrengede ledelsessystem, som vi har i Danmark, fungerer i realiteten ikke i de mange ejerledede selskaber.

Her er der i virkelighedens verden tale om et enstrenget system ligesom i England og USA. Bundlinjen er, at selskabet kan have gavn af de kompetencer, som eksterne bestyrelsesmedlemmer kan bidrage med, skriver Teddy Wivel.

Det er bestyrelsens opgave at være et selskabs øverste ledelse. Desværre har debatten om såkaldt god ledelsesskik forvirret begreberne og givet mange indtrykket af formalia frem for realitet. Intet er mere forkert.

Formålet med Corporate Governance (oversat God Ledelsesskik) er at skabe maksimal værdi for virksomhedens ejere under hensyntagen til virksomheden og dens øvrige interessenter. Derfor bør der være tale om realitet frem for formalia.

Dobbeltrolle for bestyrelsen

I Danmark har bestyrelsen ifølge lovgivningen en dobbeltrolle. Den skal både være kontrol af direktionen og samtidig være en del af ledelsen, hvad angår den overordnede målsætning og styring. Dette er i realiteten i modsætning til det såkaldte tostrengede ledelsessystem, som mange ellers mener vi har.

Set fra udlandet opfattes det danske system da ofte også som enstrenget, d.v.s. et system med ét ledelsesorgan. Man kan nu engang ikke kontrollere sig selv. Men som bestyrelsesmedlem kan man egentlig være ligeglad med, om tingene kaldes det ene eller det andet.

Bestyrelsen er en rent praktisk foranstaltning, idet mange ejere ikke kan deltage i ledelsen samtidig.

De vælger derfor nogen til at gøre det på deres vegne.

Corporate Governance er praktiske og anstændige spilleregler for samspillet mellem ejerne af et selskab, og de der er sat til at varetage ejernes interesser. Til fælles gavn. Dette har ført til debatten om bestyrelsesmedlemmernes uafhængighed af den daglige ledelse.

Ejerlederens bestyrelse

Med den ejerstruktur, vi har i dansk erhvervsliv rummer dette i hvert fald to problematikker.

- I en virksomhed med mange ejere, vælger

ejerne bestyrelsen på en generalforsamling og bestyrelsen ansætter en direktion. I langt den overvejende del af erhvervslivet (børsnoterede som ikke børsnoterede) domineres selskaberne af én eller meget få

ejere. Ofte udgør disse også direktionen. Bestyrelsen „ansættes“ således i realiteten ofte af direktionen.

- Selv i virksomheder med en bred ejerkreds er der grænser for, hvor stor afstand man kan lægge mellem virksomheden og det enkelte bestyrelsesmedlem. Har bestyrelsesmedlemmet ikke den tilstrækkelige indsigt, vil han eller hun nemt kunne trækkes rundt af en mere vidende direktion. Man kan blive så uafhængig, at man er uvidende og dermed reelt inkompetent. Dette er et argument som ofte fremføres af fortalere for det angelsaksiske enstrengede ledelsessystem.

Uafhængighed kan være fiktiv

Den megen fokus på uafhængighed kan være naturlig, når der er tale om selskaber med en bred ejerkreds. Men når der er tale om en ikke børsnoteret virksomhed med én eller få ejere, bliver bestyrelsens rolle en anden end i virksomheden med de mange ejere og den megen fokus på uafhængighed uden mening.

Der er ingen grund til at stikke hinanden blår i øjnene og postulere, at bestyrelsen er uafhængig af den daglige ledelse – ofte ejeren. Derimod er der grund til at se realiteterne i øjnene og etablere en struktur, som afspejler den reelle situation. Det betyder, at man etablerer en ledelsesstruktur med udgangspunkt i viden og kompetence til gavn for virksomheden og dermed etablerer en bestyrelse, som er reelle sparringspartnere til den daglige ledelse.

Én af disse kompetencer vil være, at man ikke har sin daglige gang i virksomheden, og at man dermed har muligheden for at se tingene udefra. Kombineret med andre kompetencer som f.eks. selvstændighed og ledelsesmæssig erfaring. Der er således meget mere mening i at tale om graden af afhængighed end om uafhængighed.

For eksterne bestyrelsesmedlemmers vedkommende er en forudsætning, at de såvel økonomisk som prestigemæssigt ikke er mere afhængige, end at de har deres meningers mod og kan sige farvel, hvis de ikke føler arbejdsforholdene er tilfredsstillende. Det vil være uden mening at søge at etablere bestyrelser i små og mellemstore, ofte ejerledede virksomheder, ud fra tankegangen om et tostrengt ledelsessystem.

For det er jo så ligegyldigt, hvad det hedder. Blot det fungerer til gavn for virksomheden, dens ejere, ansatte og øvrige interessenter.

Langsom fornyelse i mange “familiebestyrelser”

Hvornår er det bedst for virksomheden, at hovedaktionæren eller stifterens familie trækker sig ud af bestyrelsen? Skal ejerfamilien nærmest pr. Definition sidde i bestyrelsen eller kun, hvis den har de fornødne kompetencer? Og hvornår bør ejerfamilien eller efterkommere efter stifteren overlade roret til andre?

Det er spørgsmål, som der ikke findes noget enkelt svar på. Men i de tilfælde, hvor familien ejer hele virksomheden, er det ejerfamiliens egne penge, som eventuelt sættes over styr.

Hvis det er et børsnoteret selskab, som ikke går godt, er sagen anderledes. Her kan ejerfamilien være årsag til problemerne.

Det klassiske eksempel er FLS Industries, som gennem ti år kørte ned ad bakke mod en livstruende situation, før ejerfamilierne overlod roret til en professionel bestyrelse.

På baggrund af kortlægningen af bestyrelsesforholdene i 175 børsnoterede selskaber, som ugebrevet har udarbejdet i samarbejde med *analysefirmaet BiQ*, gennemgår vi i denne artikel praksis herhjemme omkring ejerfamiliernes bestyrelsespositioner. Problemstillingen er meget relevant herhjemme, idet 71 af de 100 største selskaber på Københavns Fondbørs har en hovedaktionær med mere end 20 procent af stemmerne, og 37 af selskaberne har en hovedaktionær med mere end 50 procent af stemmerne. Hovedaktionæren i en del af selskaberne er dog fonde.

Vi lægger især vægt på de familiedominerede selskaber, som ikke har inddraget en bred vifte af eksterne kompetencer i bestyrelsesarbejdet. Men hvor familien selv fortsat er den dominerende kraft, måske støttet af en advokat eller „bekendte“ fra det private netværk.

Mange af de større familiedominerede selskaber har for længst professionaliseret bestyrelsen med erfarne og selvstændige erhvervsfolk, som godt tør sige hovedaktionæren imod, hvis der er en saglig grund til det.

Her kan blandt andet nævnes Coloplast, hvor „alderspræsidenterne“ er Niels Louis-Hansen, der repræsenterer hovedaktionæren, d.v.s. familien og Aage Louis-Hansens Mindefond, og advokat Per Magid, der begge har siddet i selskabets bestyrelse i knap 20 år. Andre i bestyrelsen er Palle Marcus, Kurt Anker Nielsen og Torsten E. Rasmussen. I en række børsnoterede selskaber, har hovedaktionæren og familiemedlemmer siddet i bestyrelsen i mange år - ofte med de samme „tro“ væbnere. Ofte er der grund til at tro, at hovedaktionæren her ikke har fået - eller får - tilstrækkeligt kvalificeret og vedholdende

modspil, og det kan meget let gå ud over de økonomiske resultater.

I Nordisk Solar Company, som ejes delvist af Solar Holding, er fire ud af seks bestyrelsesmedlemmer fra de to ejerfamilier.

Brødrene Jens og Niels Borum har siddet med ved bestyrelsesbordet i henholdsvis 13 og 19 år. To eksterne sidder med om bestyrelsesbordet, nemlig Peter Falkenham fra Tryg Forsikring og Niels Olav Johanneson fra Hempel.

Selskabet har gennem en årrække leveret vigende økonomiske resultater.

For Andersen & Martini sidder de to hovedaktionærer, Per Martini og Ivan Nadelmann i bestyrelsen. Hertil kommer tre eksterne bestyrelsesmedlemmer, hvoraf to af dem, Børge Agerskov Rasmussen og Per Løgsted Nielsen, har siddet i selskabets bestyrelsen i knap 20 år, hvorfor de må antages at være meget tæt knyttet til hovedaktionæren.

Efter international praksis kan et bestyrelsesmedlem ikke betragtes som „uafhængigt“ efter ni år i bestyrelsen. Herefter er det opfattelsen, at man som bestyrelsesmedlem er blevet for „gode venner“ med direktøren og/eller hovedaktionæren, og derfor ikke længere agerer tilstrækkeligt selvstændigt og uafhængigt.

Andersen & Martini har gennem en årrække haft økonomiske problemer.

I det gennem flere år kriseramte Bodilsen Holding er hovedaktionærfamilien repræsenteret i bestyrelsen af Erik Bodilsen og Henning Bodilsen på 20'ende år. Advokat Jørn Ankjær Thomsen og Ebbe Simonsen har begge siddet 15 år i bestyrelsen. For seks år siden kom Poul Vesterbæk, tidligere direktør for Grundfos, med i bestyrelsen.

Efter forrige års rekordunderskud på 45 mio. kr. venter selskabet et underskud på ca. 22 mio. kr. i 2004.

I Brdr. Hartmann har advokat Peter-Ulrik Plesner og Stephen Horner siddet i bestyrelsen i knap tyve år. Peter-Ulrik Plesner overtog posten efter sin far, som også var advokat for selskabet. Stephen Horner har tilknytning til selskabet gennem den tidligere ejerfamilie. Selskabets tidligere revisor, John Gath, sidder også i bestyrelsen. Til de seneste års fornyelse findes Bjarne Eriksen, som er direktør for Julius Koch A/S, og Lars Rasmussen, som er koncerndirektør hos Coloplast. Hartmanns store økonomiske problemer i USA og Canada har tidligere været beskrevet i ugebrevet.

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 og deltager i bestyrelsesnetværk.

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.

Ofte 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 enkeltstager 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 forfølges - 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 bedste 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.

Medarbejdere i bestyrelsen skjult guld

I denne udgave af Ugebrev for Bestyrelser starter vi en artikelserie om de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Vi gennemgår med udgangspunkt i interviews med medarbejdere, som sidder i bestyrelsen, deres direktører og bestyrelsesformænd, hvordan samspillet mellem dem og den øvrige bestyrelse kan styrkes til gavn for virksomhedens udvikling. Den første artikel omhandler det forhold, at kun 26 procent af virksomhederne har medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Selvom der er kommet langt mere fokus på bestyrelsens kompetencer, sker der kun langsomme

fremskridt omkring medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmers aktive deltagelse i bestyrelsesarbejdet. For ti år siden var der medarbejdervalgte i 20 procent af de relevante selskaber (med mere end 35 ansatte). Denne andel er kun steget til 26 procent.

Søren Rasmussen har i mange år været leder af LO Skolens uddannelse af medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Han vurderer, at det ville være et stort plus for mange virksomheder at få medarbejdervalgte ind i bestyrelsen. De kender for det meste virksomheden langt bedre end de eksterne bestyrelsesmedlemmer. „Det er drønærgerligt, at medarbejderne ikke er repræsenteret i flere bestyrelser. Det ville især kunne gavne virksomhederne, at de fik medarbejdere med til bestyrelsesmøderne, fordi de opholder sig på arbejdspladsen til dagligt“ siger han.

Stor forskel på aktivitetsniveauet

Søren Rasmussen siger, at der er meget stor forskel på, hvor aktive de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Og han lægger vægt på, at man skal passe på med at blande bestyrelseskasketten sammen med fagforeningskasketten, da bestyrelsen først og fremmest skal arbejde for en sund udvikling for virksomheden. „I nogle brancher betragtes det som ærefuldt at sidde i bestyrelsen og som en del af ens karriere. Men de er ikke nødvendigvis særligt aktive i bestyrelsesarbejdet. Andre steder er de medarbejdervalgte slagfærdige og deltager aktivt i bestyrelsesarbejdet.

Men overordnet set kan både medarbejderne og virksomhederne gøre langt mere for at udnytte det betydelige potentiale, der ligger i at have aktive, engagerede medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Der er brug for en mere offensiv tænkning om, hvordan de medarbejdervalgte kan styrke bestyrelsesarbejdet“.

Peter Rimfort fra kartellet CO-Industri har ansvaret for kontakten til ca. 1200 medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer.

Han vurderer, at der er flere grunde til, at mange ansatte er tilbageholdende med at deltage aktivt eller stille op som medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Han tilføjer, at hovedparten af de store selskaber har medarbejdere i bestyrelsen, og der er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i virksomheder, som repræsenterer 57% af den samlede medarbejderskare.

For det første er det en vanskelig balancegang for det medarbejdervalgte bestyrelsesmedlem den ene dag at være ansat af direktøren, og den næste dag i bestyrelsen indirekte være direktørens chef.

„En del har ikke lyst til at optræde i denne rolle,“ siger han.

Søren Rasmussen foreslår, at de medarbejdervalgte så vidt muligt har snakket med direktøren før bestyrelsesmødet, så direktøren ikke føler sig snigløbet af eventuelle særstandpunkter. „Man skal passe på ikke at optræde illoyalt overfor direktøren. Men det duer heller ikke at holde mund hele tiden. Hvorfor skal de så sidde i bestyrelsen,“ siger han. For det andet kan medarbejderne være tilbageholdende med at stille op til bestyrelsen på grund af risikoen for bestyrelsesansvar. Som det er gennemgået i tidligere artikler i ugebrevet, er bestyrelsesansvaret skærpet markant de seneste år, og det forventes, at mere er på vej. Domstolene er i stadig mindre grad tilbøjelige til at tage hensyn til forskelle i erfaring og faglig baggrund. Intet tyder dermed på, at det vil være en formildende omstændighed, at man er medarbejdervalgt, med mindre man er foreholdt oplysninger. For det tredje har det i mellemstore selskaber givet anledning til særlige problemstillinger, at de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i mange tilfælde har fået et ganske stort bestyrelseshonorar, som har udgjort en pæn stor andel af årslønnen. Det ekstra honorar har i visse tilfælde skabt gnidninger og misundelse hos kolleger, hvorved personalet har frasagt sig muligheden for at stille op til bestyrelsen.

Ejerlederens verden 1

Ejerlederen vil bestemme selv

Hvordan anvender ejerlederne typisk deres bestyrelser, hvis de overhovedet har nogen? Dette spørgsmål har professor Mette Neville fra Handelshøjskolen i Århus tegnet et billede af. Det generelle svar er: ejerlederne vil bestemme selv, og derfor har mange af dem ikke professionelle bestyrelsesmedlemmer udefra. Faktisk er selvbestemmelsen langt vigtigere end et stort overskud, viser undersøgelsen. Konkret har Mette Neville undersøgt 1313 tilfældigt udvalgte anpartsselskaber med mere end én ejer, blandt andet for at kortlægge bestyrelsesstrukturen i de mindre og mellemstore selskaber. Kortlægningen er suppleret med en spørgeskemaundersøgelse for at identificere, hvad der driver „ejerlederne“ – hvad der er vigtigt for dem. Konklusionen fremlagde Mette Neville forleden på en workshop, der blev afholdt af *Danish Corporate Governance Network*: 909 af selskaberne har kun en direktør, som næsten altid er ejerleder. 365 har både en bestyrelse og en direktør. Og 39 har kun en bestyrelse, idet ledelsesstrukturen i anpartsselskaber

er frivillig, og der *skal* altså ikke være en bestyrelse som i aktieselskaber. 2/3-dele af selskaberne har to ejere, 22 procent har tre ejere og resten har tre ejere eller mere. Over 70 procent af ledelserne i de undersøgte selskaber er også ejere.

Kortlægningen viser også, at bestyrelserne i 46 procent af selskaberne alene består af selskabets ejere. I knap halvdelen af selskaberne er der altså ingen eksterne bestyrelsesmedlemmer, som alene er valgt ud fra kompetencer.

Ejerstrukturen er sådan, at 35 procent af selskaberne er familieejede, 28 procent er ejet sammen med tidligere forretningsforbindelser, og 25 procent er ejet sammen med venner og bekendte. Da alle ejerne i 62 procent af virksomhederne også arbejder på virksomheden, er der ofte ingen interessekonflikt mellem ejere og den daglige ledelse, som man ser i børsnoterede selskaber. „Her findes der ikke de traditionelle problemstillinger omkring corporate governance, som vi typisk fokuserer på i selskaber med spredt ejerkreds. Derfor har man heller ikke brug for en bestyrelse til at kontrollere ledelsen og sikre, at de varetager aktionærernes interesser“ siger hun.

I familieselskaberne bevirker familierelationerne også, at der ikke er interessekonflikter mellem ejerne. „Her bygger værdierne i høj grad på lighed, tillid og loyalitet, der styrer tingene i ledelsen,“ siger Mette Neville.

Andre målsætninger hos ejerlederen

Hun ser flere fordele for de ejerledede selskaber: Ejerlederen bliver drevet efter andre målsætninger end at maksimere overskuddet og tjene mange penge.

I stedet er det langt vigtigere at bevare sin selvstændighed og selvbestemmelse, og uafhængighed til at føre egne ideer ud i livet står også meget højt på ønskelisten. Meget langt nede på denne ønskeliste kommer stort overskud og en god løn. Da lønnen ikke er nummer ét, holder ejerlederen sig heller ikke tilbage for at arbejde 90 timer om ugen, hvis det skulle være nødvendigt.

Det personlige engagement betyder også, at medarbejderne i den ejerledede virksomhed ofte lader sig rive med, og de accepterer i højere grad at knokle ekstra i forhold til i virksomheder med en lønmodtagerkultur.

Ejerlederen lægger ofte mere vægt på omdømme i lokalsamfundet og er derfor tilbageholdende med at foretage fyringer.

Ejerlederen er ofte bedre til at håndtere kriser, fordi han eller hun er parate til at kæmpe til det sidste og om nødvendigt „gå ned med skibet.“ En ansat direktør vil ofte i højere grad føle sig ansporet til at finde andre udfordringer.

„Den ejerledede virksomhed har nogle fordele. Den har også en hurtigere og mere fleksibel beslutningsstruktur.

De personlige relationer og gensidig tillid er med til at skabe ens målsætninger. Få udskiftninger i topledelsen er også med til at give ekstra troværdighed i omverdenen,“ siger Mette Neville. Hun konkluderer, at de små og mellemstore virksomheder befinder sig i en helt anden verden end de store selskaber. Hun advarer derfor mod, at myndigheder og andre bare kritikløst anvender de redskaber, som anvendes på store selskaber på de mindre og mellemstore selskaber.

Mette Neville påpeger, at der i ejerledede selskaber kan opstå særlige problemer omkring generationsskifte og konflikter mellem ejerne, især hvis der ikke i aktionæroverenskomsten er redskaber til at håndtere sådanne situationer.

Disse problemstillinger og eventuelle løsningsmodeller – eller mangel på samme – vil vi vende tilbage til i næste udgave af ugebrevet.

Lovgivning svigter ved konflikt hos ejerledere

Selskabslovgivningen er slet ikke indrettet godt nok til at løse konflikter mellem ejerne i mindre og mellemstore virksomheder, konkluderer professor Mette Neville fra Handelshøjskolen i Århus i en ny store undersøgelse af erhvervslivets underskov.

„Det rigtig store problem er, at mange selskaber ikke har anpartshaveroverenskomster. Når der opstår konflikter, kigger de i loven for at få hjælp. Men der er ingen hjælp at hente. Anpartshaverne lades i stikken, og det er skræmmende. Parterne kan i tilfælde af konflikter mellem ejerne let ende i en situation, hvor der som følge af et 50:50 ejerskab opstår en dead-lock, som kan true selskabets videre eksistens eller hvor mindre aktionærer i selskaber med et skævt ejerforhold bliver udsat for *squeeze out* eller majoritetsmisbrug“ siger hun.

Undersøgelsen, som er baseret på en gennemgang af 1313 anpartsselskaber med mere end én ejer, viser, at selskaberne meget let kommer ud i konflikter, som kan være umulige at løse, fordi lovgivningen ikke indeholder konfliktløsningsmodeller, og fordi ejerlederne faktisk tror, at lovgivningen indeholder redskaber, som kan hjælpe dem.

Derfor har kun halvdelen af selskaberne fået udarbejdet anpartshaveroverenskomster mellem ejerne, som forsøger at imødegå eventuelle konflikter, eksempelvis omkring uenighed om strategi, investeringsbeslutninger eller personlige konflikter mellem ejerne.

Manglende retspraksis

Brugen af voldgift betyder, at der herhjemme ikke er retspraksis på området, ligesom i eksempelvis England og USA, hvor sager om alvorlige konflikter mellem ejerne ofte kommer for domstolene.

Der er ingen grund til at tro, at billedet skulle være anderledes herhjemme, og det bekræftes også af advokater med kendskab til den slags sager, siger Mette Neville.

Mette Neville påviser, at de ejerledede selskaber har mange fordele, blandt andet i form af en fleksibel beslutningsstruktur, en stabil ledelse og en ledelse med et stort personligt og økonomisk engagement.

Men de ejerledede selskaber har altså også nogle svagheder og konflikt-“fælder“, som uforvarende kan koste selskabet livet eller fastlåse dem i en længere periode til skade for selskabets udvikling. Hun peger på, at der let kan opstå konflikter mellem de typisk 2-4 ejere i ejerledede selskaber, hvis de personlige bånd brydes, da ejerne ofte består af familiemedlemmer, nære venner eller forretningsforbindelser.

Konflikter kan også opstå i forbindelse med et generationsskifte, hvor der kan opstå strid mellem anpartshavere, som er aktive i selskabet, og aktionærer, som er passive, eller mellem familiemedlemmer.

„Man kan sige, at de tætte personlige relationer gør en adskillelse af familie og forretning umulig. Og det betyder, at eventuelle konflikter i familien flytter med ind i bestyrelseslokalet. I sidste ende kan det true virksomhedens overlevelse og få alvorlige personlige økonomiske konsekvenser for ejerne,“ siger hun.

Lovgivning kan ikke forebygge konflikter

Mette Neville mener ikke, at bedre lovgivning kan forbygge konflikter, men at den kan opstille fornuftige konfliktløsningsmodeller. Hun påpeger, at lovgivningen alene giver anpartshavere mulighed for at udtræde af selskabet ved at overdrage sine anparter. Men der findes ikke et effektivt marked for ejerandele, og de øvrige anpartshavere vil sjældent give den „rigtige“ pris for anparterne.

„De fleste ejerledere har i forvejen deres penge bundet i virksomheden, og derfor har de ikke råd til at købe de andre ejere ud,“ siger hun.

Mette Neville vurderer, at der er brug for nye redskaber i lovgivningen, som sikrer en løsning i forbindelse med et exit. Hun henviser til norske regler, som indeholder nogle løsningsmodeller. Hun understreger, at en mindelig aftaleløsning mellem parterne kræver, at der etableres en anpartshaveroverenskomst før problemerne opstår. Og at det er bestyrelsens opgave at sørge for, at en sådan overenskomst findes.

På den anden side mener Mette Neville også, at det er et problem, at en nystartet virksomhed skal starte med at bruge 50.000 - 100.000 kr. til advokatrådgivning for at få udarbejdet en sådan anpartshaveroverenskomst, idet kapitalen i forvejen er meget knap.

„Lovgiverne har efter min vurdering et ansvar for, at selskaberne har noget at falde tilbage på. Også selvom de vælger ikke at udarbejde en anpartshaveroverenskomst, måske af hensyn til de ekstra omkostninger.

Samtidig antager en stor del af selskaberne, at de kan falde tilbage på lovgivningen, hvis det går galt. Og det her handler altså ikke om flere regler, men om et sikkerhedsnet,“ siger hun.

Vigtigt med en overenskomst mellem ejerne

I denne kommentar bakker advokat Klaus Ulrik Tvermoes fra advokatfirmaet Heilesen & Tvermoes op om professor Mette Nevilles undersøgelse, som konkluderer, at lovgivningen er helt utilstrækkelig, når det gælder løsning af konflikter mellem anpartshaverne/ aktionærene i de mindre og mellemstore virksomheder.

Her gennemgår han de vigtigste huskepunkter ved udarbejdelse af en aktionæroverenskomst
Reglerne i Anparts- og Aktieselskabsloven er sjældent velegnede til at løse konflikter i mindre og mellemstore selskaber, hvor ejerkredsen er begrænset til 2 til ca. 10 anpartshavere/aktionærer med nogenlunde lige store ejerandele, og hvor en eller flere af ejerne er ledere i virksomheden. En ejerkreds bestående af familiemedlemmer, venner eller nære forretningsforbindelser vanskeliggør en løsning af de problemstillinger, der opstår, når der f.eks. sker ændringer i ejerkredsens indbyrdes personlige relationer, arbejdsmæssige interesser, sygdom og dødsfald, og de situationer, hvor nogle af ejerne af forskellige årsager blot ønsker at afhænde deres ejerandele.

Da den eksisterende lovgivning ikke er et anvendeligt konfliktløsningsinstrument, må det kraftigt anbefales, at der indgås en aftale mellem ejerne i form af en anpartshaveroverenskomst eller en aktionæroverenskomst.

En række centrale spørgsmål bør overvejes, inden overenskomsten underskrives.

Erfaringen viser, at ejerne af nystartede selskaber, hvis de overhovedet har overvejet at oprette en overenskomst, ofte blot har anvendt en standard (paradigme), som de mere eller mindre tilfældigt har modtaget fra andre, eller de forlader sig på, at de jo er „enige om alting“.

Det er vigtigt at overveje de mest nærliggende situationer for fremtidige ønsker om ændringer i

ejerkredsen. En hensigtsmæssig løsning heraf gør det ofte muligt senere at indgå nogle fornuftige aftaler, fordi ejerne har en aftale at falde tilbage på. Listen over emner, der bør aftales i en anpartshaver- eller aktionæroverenskomst, er lang. Men i de her omhandlede situationer vil jeg særligt fremhæve følgende emner:

- Forkøbsret og køberet. Der skal tages stilling til, om og i givet fald, hvornår, hvordan og til hvilken pris de øvrige ejere skal have forkøbsret, hvis der er en anpartshaver eller aktionær, der ønsker at overdrage sine anpartser eller aktier. Ved køberettigheder, hvor en eller flere ejere er berettiget til at kræve en overtagelse af en eller flere anpartshaveres/ aktionærers ejerandele, skal der tages stilling til de samme spørgsmål.

Disse situationer kommer særligt på tale ved en ejers dødsfald, konkurs eller lignende. I alle tilfælde er det i særdeleshed vigtigt at afklare en værdiansættelsesmetode for de anpartser eller aktier, der skal overdrages. Her er det ikke tilstrækkeligt at falde tilbage på en mere eller mindre tilfældig valgt standard, da værdiansættelsen kan være meget vanskelig.

- Købspligt og opløsning. Situationen er typisk den, at der i realiteten ikke er andre købere til en ejerandel end selskabets øvrige anpartshavere eller aktionærer, idet det ofte er umuligt at finde interesserede købere til minoritetsposter i disse selskaber.

Derfor er det vigtigt at have regler for i hvilke situationer, der skal være en købspligt i tilfælde af, at der er en anpartshaver eller aktionær, der ønsker at sælge sin ejerandel, eller om der som en alternativ mulighed skal kunne kræves likvidation af selskabet.

- Medsalgsret og medsalgspligt. Ofte er der slet ikke taget stilling til den situation, der kan opstå, når der fra en uafhængig køber fremkommer tilbud om køb af dele af eller hele selskabet. I visse situationer er det afgørende for en køber at kunne overtage hele selskabet, og i andre situationer vil en majoritetsandel være tilstrækkelig.

Ejerkredsens modsatrettede interesser og særligt opfattelsen af selskabets værdi kan blokere for en accept af et tilbud om køb af selskabet. Det er derfor vigtigt at få fastlagt regler for, at en vis majoritet af ejere i selskabet kan kræve, at hele selskabet sælges. Men der bør også være regler for, at en minoritet kan kræve at få solgt deres andele med i tilfælde af overdragelse af en majoritet til tredjemand.

- Nystartede virksomheder. For mange nystartede selskaber er det en væsentlig barriere at skulle ofre de fornødne ressourcer på at få udarbejdet en anpartshaver- eller aktionæroverenskomst.

Udgifter på f.eks. 50-100.000 kr. Til

advokatrådgivning kan være voldsomt i en opstartsfase. Derfor vil jeg anbefale, at man i forbindelse med etablering af nye virksomheder, hvor kapitalen er beskedent, og udviklingsmulighederne er vanskelige at bedømme, anvender et mindre beløb f.eks. 10-20.000 kr. på en overenskomst, som fastlægger nogle rammer, der senere kan ændres og præciseres under hensyn til selskabets udvikling.

Egenrådige ejerledere blokerer for vækst

I startfasen er den afgørende styrke for mange ejerledede selskaber ejerlederens store engagement og selvbestemmelse. Men det går ofte hen og bliver en barriere for vækst i virksomheden, vurderer professor Mette Neville fra Handelshøjskolen i Århus.

Som beskrevet i den seneste udgave af ugebrevet (nr. 15 side 7) har Mette Neville i en ny stor undersøgelse påvist, at „selvbestemmelse - det at være sin egen chef“ for ejerlederne er langt vigtigere end et stort økonomisk udbytte og en høj løn. Ifølge Mette Neville er ejerlederens engagement de første år af selskabets levetid en styrke. Men den meget stærke fokus på at ville bestemme selv og kunne føre beslutninger ud i livet uden indblanding betyder ofte, at der ikke sker en hensigtsmæssig udvikling af selskabets organisationsstruktur til at kunne håndtere vækst.

Stort antal iværksættervirksomheder

Tidligere undersøgelser af de mindre og mellemstore danske selskabers vækstforløb viser, at der bliver etableret ligeså mange iværksættervirksomheder i Danmark, som i de allermest aktive „iværksætterlande.“

Men kurven bøjer af 3-5 år inde i virksomhedens levetid, hvorefter væksten i de danske selskaber halter bagefter, fremgår det af rapporten „*Et Benchmark studie af Iværksætteraktivitet*“ fra Fora (se www.fora.dk). „Ved skiftet fra etableringsfasen til vækstfasen bliver der stillet nye krav til virksomheden og dermed ejerlederen. For det første øges kompleksiteten og antallet af arbejdsopgaver. Det betyder, at ejerlederen ikke længere, hverken rent praktisk eller kompetencemæssigt, kan varetage alle opgaver. For det andet kræver udvikling og vækst bredere kompetencer,“ siger Mette Neville. Hun peger på blandt andet følgende nødvendige kompetencer: en stærkere international orientering, indgående kendskab til nyeste teknologi og forskningsresultater, kendskab til markedsundersøgelser, samt optimale ledelsessystemer med hensyn til personaleledelse og finansiering.

Ejerlederen udgør en barriere

Mette Neville vurderer, at ejerlederens meget dominerende rolle - og til tider meget indædte ønske om at bevare kontrollen i selskabet - ofte udgør en barriere for, at selskabet tilføres de nødvendige kompetencer udefra.

Bestyrelsesarbejde i praksis

„Det er en vigtig, men svær erkendelse for ejerlederne, at de uformelle strukturer og tætte personsammenfald mellem ejere og ledelse i virksomheden skal erstattes af mere formelle strukturer og tilførsel af kompetence udefra. Ejerlederen og familien skal åbne sig for ikke-familiemedlemmer for at få tilført de nødvendige kompetencer, de ikke selv besidder,“ siger Mette Neville.

Behov for professionelle ledere

Hun vurderer, at der i mange ejerledede selskaber er behov for dels „professionelle“ ledere, eksempelvis som næstkommanderende, dels bør der etableres en professionel bestyrelse. Omkring rekruttering af eksterne ledere viser undersøgelser, at det ofte i de ejerledede selskaber er vanskeligt at integrere ikke-familiemedlemmer i selskabets ledelse. Der kan både være problemer ved selve rekrutteringen, fordi de fleste dygtige erhvervsfolk godt ved, at det er en særlig udfordring at få plads til at udføre sine lederopgaver uden ejerlederens indblanding. Dermed opstår der også ofte et problem med at fastholde eksterne ledere i ejerledede virksomheder.

Manglende respekt

Mette Neville peger på, at ejerlederne ofte ikke har den fornødne respekt for den nye kompetencefordeling, som er aftalt mellem ejerlederen selv og den nye eksterne leder.

„Mange mellemledere føler sig frustrerede over, at ejerlederen blander sig i alt. Der er uden tvivl behov for en klar jobbeskrivelse, herunder en reduktion af ejerlederens rolle i forhold til tidligere. Og det er bestyrelsens svære, men nødvendige opgave at være med til at sikre en overholdelse af den nye rollefordeling.“

Modviljen mod at afgive magt har gennem mange år også afspejlet sig gennem brugen af de såkaldte tantebestyrelser i mindre og mellemstore virksomheder, vurderer Mette Neville.

Hun mener, at ejerlederen for at kunne håndtere vækstsituationen bør etablere en bestyrelse, som kan give ham modspil og faglige indspil. „Det er vigtigt for virksomhedens fortsatte udvikling med en bestyrelse, hvor der sidder eksterne medlemmer med

„rigtige“ forudsætninger og eventuelle familiemedlemmer, som reelt deltager i arbejdet.“

Guide: Når der kommer en leder udefra

Som påvist i professor Mette Nevilles undersøgelser (se seneste udgaver af ugebrevet) er det for ejerledede virksomheder særdeles vanskeligt at håndtere overgangen fra den rene og mere egenrådige ejerledelse til en deling af beslutningskompetencen ved ansættelse af en ny topleder.

Eksempler, hvor det er gået galt ved ansættelsen af en direktør til afløsning af ejerlederen er flere end eksempler, hvor det er gået godt.

Men det er værd at lære af erfaringerne fra både de tilfælde, hvor det er gået godt, og ikke mindst fra de tilfælde, hvor det ikke gik.

Det er som udgangspunkt vigtigt at gøre sig klart, at der er tre parter, som skal spille sammen, for at processen kan gå godt, og virksomheden kan fortsætte sin positive udvikling.

De to første parter er naturligvis i første række ejerlederen og den ansatte leder, men dertil kommer så virksomhedens bestyrelse, som kan vise sig at være en afgørende formidlende faktor.

Ejerlederen er naturligt en væsentlig faktor, og det er afgørende, at denne helt gør sig klart, hvad det er for en udvikling, der igangsættes. Er det drømmen om en roligere tilværelse, er det bestemte kompetencer man søger, eller hvad er drivkraften? Og ikke mindst, hvad er min fremtidige rolle i virksomheden?

Alt for mange ejerledere tror, at de kan ansætte en kompetent administrerende direktør og selv blive som „arbejdende bestyrelsesformand“ uden problemer.

Alle erfaringer siger, at det kun går godt, hvis der er aftalt meget klare spilleregler for arbejdsfordelingen, og at disse spilleregler overholdes.

Fem gode råd til ejerlederen

De fem gode råd til ejerlederen er:

- Gør dig klart hvad du vil, og hvad du ikke vil i forbindelse med ansættelse af en leder udefra.
- Gør hvad du kan for at lære den pågældende ansatte leder at kende, inden du giver denne en toppost. Eventuelt ved en periode som mellemlæder.
- Lav en skriftlig aftale med arbejdsfordelingen.
- Når du er utilfreds med noget (meget vil blive gjort på en anden måde, end du er vant til), så gå først til den ansatte leder, før du handler. Ellers undergraver du dennes mulighed for at lede.
- Hav en bestyrelse med eksterne medlemmer, som du har tillid til, til at støtte dig i processen og

til at sikre, at der etableres en systematisk proces for ledelsesarbejdet. Når det ofte går galt, er det jo ikke alene, fordi ejerlederen har så svært ved at vænne sig til, at andre blander sig i beslutningerne og gør tingene på en anden måde, end ejeren selv ville gøre. Der stilles store menneskelige krav til den ansatte topleder i den hidtil ejerledede virksomhed.

Fem gode råd til den ansatte leder

De fem gode råd til den ansatte leder er:

- Har du ikke tidligere arbejdet i en ejerledet virksomhed og kender den særlige kultur i disse virksomheder, bør du tænke dig godt om, før du siger ja til stillingen.
- Insister på en skriftlig aftale om arbejdsdelingen.
- Vær indstillet på, at ejerlederen vil blande sig i dit arbejde. Tag en rolig snak om det, når (ikke hvis) det sker og vær indstillet på at forstå og tilgive, at „der trædes ved siden af“.
- Forstå det tætte forhold mellem virksomhed og familie, og at disse ikke kan skilles ad. Du er ansat af familien og må leve med både rationelle og irrationelle beslutninger.
- Brug bestyrelsen til at skabe forståelse og accept for dine planer og ideer, før de føres ud i livet. Og hav tålmodighed. Forståelsen for ændringer kan tage tid.

Fem gode råd til bestyrelsen

Som nævnt kan en bestyrelse med eksterne medlemmer være den afgørende formidlende faktor i virksomhedens udvikling. Jeg skal ikke her komme ind på bestyrelsens generelle rolle i den ejerledede virksomhed, men begrænse det til fem gode råd til bestyrelsen i den konkrete situation:

- Husk, at I er virksomhedens og familiens bestyrelse - i den nævnte rækkefølge.
- Sikre et tillidsfuldt samarbejde med den ansatte direktør.
- Vær djævlens advokat, når arbejdsdelingen mellem ansat leder og ejer skal fastlægges. Tror I, at ejeren kan leve med den rolle, som beskrives, eller er den urealistisk ud fra jeres kendskab til personen.
- Sørg for, at virksomheden ikke ledes ved aftaler i det daglige mellem den ansatte leder og ejeren. Men sørg for, at bestyrelsesarbejdet fungerer effektivt. Det gør, at misforståelser mellem ejer og ansat ikke bliver til uløselige konflikter
- Tag fat i problemerne, så snart i hører om dem. Jo hurtigere de løses, jo bedre.

Analysen er udarbejdet af partnerne Tom Jacobsgaard og Niklaus B. Sonne, Dahl-Sørensen og Partner A/S, som rådgiver om køb og salg af typisk ejerledede virksomheder, værdiansættelse, generationsskifte, salgsmønstre og

forretningsudvikling samt om kapitaltilførsel og finansiering.

De fleste virksomheder vil have dækket deres behov for regnskabsmæssig og juridisk rådgivning hos selskabets revisor og advokat, ifald selskabet i bestyrelsen og/eller til den løbende juridiske rådgivning har tilknyttet en transaktionserfaren advokat.

Det første spørgsmål, som melder sig, er derfor, hvilke øvrige rådgivningsbehov som virksomheden har, og hvornår i processen det vil være relevant at knytte andre rådgivere til sig. Som virksomhedsmægler har man naturligvis den opfattelse, at alle virksomheder, der skal indlede et generationsskifte og salgsproces, har behov for en virksomhedsmægler.

Som et veletableret virksomhedsmæglerfirma har man desuden den opfattelse, at selskabet skal vælge en virksomhedsmægler, der kan demonstrere en solid „track record“ med høj succesrate på gennemførte transaktioner, der anvender anerkendte metoder, og som kan levere en holdopstilling med kompetencer inden for alle de relevante fagområder, og som har et internationalt netværk. Imidlertid vil der være en række virksomhedstransaktioner, som kan gennemføres af virksomheden alene med bistand fra revisor og advokat. Det kan f.eks. være i situationer, hvor der kun er én køber til virksomheden, og hvor man kender denne køber i forvejen. Eller det kan være ved meget små virksomhedstransaktioner, hvor den merpris, som anvendelse af en virksomhedsmægler medfører, ikke kan forsvare betalingen for rådgiverhonoraret. Internet portalen Match Online, som vi skal vende tilbage til i en senere artikel, er netop etableret for at skabe en markedsplads for sådanne mindre virksomhedshandler.

Omvendt gælder det, at for den overvejende andel af virksomhedshandler vil der være forhold, som taler for at tilknytte en professionel rådgiver og som oftest tidligt i processen. Nedenfor skitserede kriterier vil med stigende styrke pege på, at det vil være fornuftigt og økonomisk fordelagtigt at engagere en virksomhedsmægler:

- Der er ikke en veldefineret prissætning på virksomheden, og der er behov for at få foretaget en branchespecifik værdiansættelse.

Virksomhedssalg: Sådan vælges rådgivere

- Den ønskede salgspris indeholder en betydelig goodwill, som ligger ud over de bogførte værdier og virksomhedens nuværende indtjeningsevne, og der er behov for at få trukket virksomhedens strategiske værdier frem i lyset.
- Der kan være mange ikke-kendte, potentielle

købere i indland såvel som udland, og der er behov for at få kortlagt og identificeret disse potentielle købere.

- Der er behov for at få udarbejdet et prospekt på virksomheden, som trækker alle virksomhedens værdier og muligheder frem, og som er positioneret mod de „bedste“ købere. Et sådant prospekt vil typisk være på 40 til 50 sider og vil ofte være udformet på såvel dansk som engelsk.
- Der skal udarbejdes en analyse af og plan for, hvordan salgsmodningsaktiviteter kan øge virksomhedens værdi og salgspris på sigt.
- Der er behov for at bevare anonymitet og fortrolighed omkring salgsprocessen og krav om, at hele processen gennemføres professionelt og under sikker projektledelse.
- Der kan være 6-cifrede beløb til forskel i den pris, som sælger ender med at få for virksomheden. I de fleste tilfælde vil det være fornuftigt at overlade projektledelsesansvaret til virksomhedsmægleren. Dels er det under en salgsproces afgørende, at virksomhedens drift og planlægning fungerer upåklageligt (tilbagegang og manglende resultatopfyldelse indvirker negativt på prissætning og køberinteresse), og dels er revisor og advokat normalt ikke gearret til at påtage sig en længerevarende projektledelse.

Normalt fungerer samarbejdet og arbejdsdeling mellem virksomhedsmægler, revisor og advokat godt.

Revisor vil typisk være meget på banen i forbindelse med regnskabsmæssige oplysninger til brug for udarbejdelse af salgsprospekt og i den afsluttede fase med fremskaffelse af detaljerede økonomiske oversigter til den køber, som der indledes forhandlinger med.

Desuden vil revisor være aktiv under Due Diligence processen. Advokaten foretager typisk den juridiske vurdering og kontrol af salgsaftalen med tilhørende aftaler og er, hvis medlem af selskabets bestyrelse, med til at diskutere rammer for salget og salgsprocessen samt den løbende opfølgning på processen.

Næste artikel fra Dahl-Sørensen & Partners omhandler forhold omkring værdiansættelse og værdiansættelsesmetoder.

Professionel bestyrelse gav ejerleder „ejerskab“

I denne artikel skriver statsautoriseret revisor Teddy Wivel om transformationen fra en „tantebestyrelse“ til en professionel bestyrelse i ejerledede Larsen Strings, som i dag har global eksport. „Først da jeg fik en professionel bestyrelse, fik jeg rigtig ejerskab til virksomheden,“ siger Laurits Larsen.

Virksomheden er ikke kendt af mange uden for

musikerkredse, men Larsen Strings A/S er en markant dansk iværksætter- og eksportsucces. På mindre end 20 år har virksomheden sat sig på 80 procent af verdensmarkedet for cellostreng og er godt i gang med markedet for violinstreng. Man har stadig fremgang, og virksomheden tjener penge.

Laurits Larsen, 50, der ejer Larsen Strings, er uddannet violinist og står fortsat selv for produktudvikling og procesudvikling samt kontakt med markedet. „Jeg er virksomhedens ambassadør. Men jeg er ikke den, der sælger“, understreger Laurits Larsen.

„Det er der andre, der er bedre til end mig“. Og netop erkendelsen af, hvad han er god til og mindre god til, er antagelig en væsentlig del af succesen for Laurits Larsen. Han er fuldt aktiv i virksomheden.

Men til forskel fra mange iværksættere og ejerledere har han valgt og formået, at uddelegere væsentlige dele af ledelse på såvel bestyrelsesniveau som direktionsniveau. „Man må afgive for at få“, understreger Laurits Larsen.

Ved virksomhedens start i midten af 1980'erne bestod bestyrelsen i Larsen Strings af Laurits Larsen, hans far og firmaets advokat.

Allerede i 1995 så Laurits Larsen i øjnene, at han måtte have tilført ledelsesmæssig kompetence til virksomheden, hvis den skulle udvikle sig videre. „Advokaten var da god til det formelle, og han skrev da også nogle nydelige referater. Men det var ikke det, jeg havde brug for i en bestyrelse. Og min far var enig i, at vi skulle have ekspertise udefra.“

Tilført ekspertise udefra

Ekspertisen udefra blev i første omgang direktør Jørn Nielsen, der trådte til som bestyrelsesformand. Jørn Nielsen tilførte strategisk, organisatorisk og markeds-mæssig ekspertise til virksomheden. Han var derigennem med til at skabe grundlaget for, at den kunne udvikle sig fra en iværksættervirksomhed til en global virksomhed. „Jeg gjorde det klart, inden jeg trådte ind, at skulle jeg være med, så skulle væsentlige beslutninger fremlægges for bestyrelsen som forslag til drøftelse. Og Laurits Larsen respekterede fra starten, at han nu havde fået en uafhængig bestyrelsesformand“ siger Jørn Nielsen.

Nyttig assistance fra Danfoss

Året efter Jørn Nielsen var tiltrådt, besluttede man at supplere bestyrelsen med ekspertise på det tekniske område. Man henvendte sig til Jørgen Mads Clausen på Danfoss og spurgte, om han havde en funktionschef, som kunne og måtte påtage sig opgaven. „Det har altid været min idé at de store virksomheder burde stille deres funktionschefer til

rådighed som bestyrelsesmedlemmer i de små og mellemstore virksomheder – til gavn for begge parter“ siger Jørn Nielsen.

Det positive svar fra Jørgen Mads Clausen kom hurtigt, og den pågældende funktionschef indtrådte i bestyrelsen. Samarbejdet har fungeret så godt, at da den pågældende funktionschef for nylig blev forfremmet til en stilling i USA leverede han og dermed Danfoss hans afløser. Men ikke kun på bestyrelsessiden har Laurits Larsen formået det, som så mange ikke kan.

I 2000 tiltrådte Morten Drasbek en stilling med ansvar for administration og salg. Morten Drasbek blev fundet via en annonce i dagspressen og havde, da han kom til Larsen Strings, ingen erfaring med at arbejde i en ejerledet virksomhed.

Men samarbejdet fungerede upåklageligt set fra begge sider, og tre år senere blev han udnævnt til administrerende direktør. „Han kan holde et rent skrivebord“, siger Laurits Larsen til spørgsmålet om, hvad Morten Drasbek kan, som han ikke selv formår. „Og det er vigtigt, at man ikke ansætter kopier af sig selv“.

Jørn Nielsen bekræfter, at Morten Drasbek i dag fungerer som administrerende direktør i forhold til bestyrelsen. „Kontakten foregår mellem Morten Drasbek og mig og Laurits Larsen informeres på linje med bestyrelsen. Det har været nødvendigt, at bestyrelsen har været aktiv i den proces, men det fungerer upåklageligt“. Både Jørn Nielsen og Laurits Larsen er fulde af lovord om samarbejdet. „En ejerleder har den bestyrelse, han fortjener“ siger Jørn Nielsen og Laurits Larsen supplerer: „Først da jeg fik en ekstern bestyrelse, fik jeg ejerskab til min egen virksomhed“.

Styrker og svagheder ved stærk ejer

Både blandt forskere, investorer, organisationer og familie- og fondsdominerede selskaber er følelserne meget stærke, når debatten handler om fordele og ulemper ved familie- og fondsejerskab.

Udenlandske forskere har lavet undersøgelser, som viser, at familieejerskab i gennemsnit giver et lavere afkast end børsnoterede selskaber med spredt ejerskab. Men der er også analyser, som viser det modsatte. Herhjemme har vi endnu ikke fået et klart svar på, hvordan det forholder sig. Undersøgelserne omfatter enten kun en opgørelse af forskellen mellem selskaber med og uden A/B-aktier, eller en lønsomhedsberegning, som ikke tager hensyn til selskabernes størrelse og A.P. Møllers ændrede regnskabsprincipper, som for nogle år siden næsten fordoblede egenkapitalen, og dermed halverede forretningen af egenkapitalen.

Hvor klarer nogen sig bedre end andre?

Denne kamp om regnestykker og afkasttal er dog heller ikke det mest interessante. Det nyttige er at forstå, hvorfor nogle familiedominerede selskaber klarer sig fremragende, og hvorfor andre klarer sig rigtig ringe. Det kan vi alle lære noget af, og det kan anvendes konstruktivt af fremtidige ejerfamilier. Det simple svar er selvfølgelig, at hvis ejerfamilien formår at drive virksomheden dygtigt og indsigtfuldt, så er det en fordel med en stærk ejer, som lægger alle kræfter og hele sit engagement i virksomheden.

I det børsnoterede selskab, med spredt ejerkreds og med passive storaktionærer, sidder bestyrelsen og topdirektøren på hele magten. I virkelighedens verden opfatter de ikke altid aktionærerne som de ejere, de skal tjene og som i sidste ende bestemmer. Derfor kan spredt ejerskab være meget uhensigtsmæssigt. Derfor er der også et stort behov for, at de institutionelle investorer træder i karakter og tager deres opgave og ansvar alvorligt - ved at optræde som aktive ejere og sikre det bedst mulige afkast på den investerede kapital.

For de familiekontrollerede selskaber er den største udfordring at sikre en optimal ledelse fra generation til generation. Det er ikke sikkert, at anden eller tredje generation er ligeså dygtig som første generation, som stiftede virksomheden og byggede den op. Men alligevel er der næsten altid et stærkt ønske om, at familien viderefører selskabet og bevarer de værdier og den kultur, som er forbundet med selskabet.

Forleden afholdt Center for Corporate Governance konference om familievirksomheder. Én ny undersøgelse viser, at lønsomheden i familiedominerede selskaber dykker, når der sker et skift fra første til anden generation. Meget tyder dermed på, at næste generation ikke har samme evne eller vilje til at drive virksomheden videre frem. En anden forklaring kan være, at familien ikke formår at tilpasse virksomhedens organisation til den vækst, selskabet er inde i. Familievirksomheder gennemgår en livscyklus (se artikel side 6), hvor der er nye udfordringer på hvert udviklingstrin. Det stiller store krav til familiens omstillings- og tilpasningsevne.

Støtte fra venturefond ved børsnotering

På konferencen blev det også fremlagt en international undersøgelse, der viser, at det går væsentligt bedre med at børsnotere familievirksomheder, hvor der først har været en venturefond inde som medejer, end en familievirksomhed uden eksterne professionelle ejere.

Med andre ord er de professionelle medejere, her i form af venturefonde, med til at professionalisere

virksomheden og dens ledelse. Det giver en klar positiv effekt på børsnoteringen i form af højere børskurser, større investorinteresse og flere analytikere, som dækker aktien.

Dette burde være en god indikation på, at familievirksomheden ofte har brug for eksterne kompetencer i bestyrelsen og eksterne medejere. Herhjemme har vi set talrige eksempler på familiekontrollerede selskaber, som har holdt fast alt for længe uden at bede om „hjælp“ udefra. I flæng kan nævnes FLS Industries og LEGO.

Carlsberg har i kraft af en kontrollerende ejerfond og dermed et bestyrelsesflertal bestående af fem professorer i selskabets bestyrelse stadig et alvorligt problem med ejerskabet og bestyrelsen.

Heldigvis har vi også en række store familieejede selskaber, som har gjort og gør det fremragende. Langt hen ad vejen er det fordi ejerfamilierne ikke har klamret sig til magten og spillet enerådende ejerledere.

Der er tale om selskaber, som tager „god selskabsledelse“ meget seriøst omkring indretning af optimale bestyrelser og som tænker langsigtet. Netop kortsigtet tænkning er et af de alvorligste kritikpunkter mod børsnoterede selskaber uden en stærk ejer. Men hvem er det egentlig, der tænker kortsigtet: Er det ikke bestyrelsen og topdirektøren, som lader sig rive med af analytikernes kortsigtede krav og ønsker?

Derfor bør iværksætteren have en bestyrelse

”My board of directors provides me access to a group of mentors, advisors, cheerleaders, door-openers and critical thinkers, who share my passion for growing my company; we may not always see eye-to-eye, but I’d be lost without them.”

Citat fra en direktør og ejerleder i en amerikansk guide for iværksættere med titlen *Building Your Board: A Corporate Governance Guide for Entrepreneurs*.

Guiden gennemgår trin for trin, de overvejelser iværksætteren bør gøre sig ved etablering af en bestyrelse.

I de kommende udgaver af Ugebrev for Bestyrelser bringer vi en artikelserie, som kommer ind på spørgsmål som hvordan kontrollerer iværksætteren sin bestyrelse, hvem skal sidde i bestyrelsen, hvordan finder man medlemmer til bestyrelsen, hvordan aflønner man bestyrelsen, og hvordan tilpasses bestyrelsen løbende til virksomhedens størrelse. Første artikel bragte vi i seneste udgave af ugebrevet, hvor vi fortalte om, hvordan Erik Sprunk-Jansen har sammensat bestyrelsen i sin iværksættervirksomhed.

Er bestyrelsen nødvendig?

Det første og vigtigste spørgsmål er: Hvorfor bør iværksætteren have en bestyrelse? For der er ikke tvivl om, at man bør have en bestyrelse. Fordelene overstiger langt ulemperne i form af administrative og formelle opgaver, som følger med det at have en bestyrelse. Bestyrelsen er langt andet end et kontrolorgan, som bare gør livet besværligt for iværksætteren. De menneskelige faktorer er langt vigtigere. Den effektive bestyrelse kan således gøre forskellen mellem liv og død for den unge iværksættervirksomhed:

Netværk: For det første kan medlemmerne af bestyrelsen styrke iværksætterens netværk og kontaktflade, når der skal skaffes eksternt kapital og rekrutteres til ledelsesteamet. Disse kontakter kan også udvikle sig til strategiske partnerskaber eller afgørende kunder eller formidlere af selskabets produkter.

Troværdighed: Bestyrelsen har formelt valgt at påtage sig et ansvar på vegne af iværksætteren i forhold til aktieselskabsloven. Deres villighed til at påtage sig et ansvar giver selskabet og iværksætteren øget troværdighed. Ikke mindst, hvis der er tale om bestyrelsesmedlemmer med godt et ry i erhvervslivet. Samtidig vil omgivelserne antage, at bestyrelsesmedlemmerne støtter og rådgiver iværksætteren, og at de bakker op med deres kompetencer og er faring. Endelig vil støtte fra anerkendte erhvervsfolk af eksterne forretningskontakter blive opfattet som et signal om, at iværksætterens forretning er værd at satse på.

Mentorer: Enhver leder har styrker og svagheder. En effektiv bestyrelse bør være indstillet på at optræde som mentorer og derigennem guide iværksætteren venligt gennem selskabets udvikling. Der bør i bestyrelsen være mindst ét medlem, som iværksætteren har et tæt personligt forhold til, så der er den fornødne tillid til at drøfte private forhold af betydning for virksomheden.

Strategi: En bestyrelse med erfarne og dygtige bestyrelsesmedlemmer kan hjælpe iværksætteren med at udvikle strategi, forretningsudvikling og rådgive omkring produkter, marked, salg, personaleforhold og finansiering.

Den anden del af bestyrelsens ansvar og pligter kan hægtes op på mere juridiske forhold. Formalia er, at bestyrelsen skal varetage aktionærernes interesser i forhold den daglige ledelse. Er den daglige ledelse også hovedaktionær, opstår der nogle særlige problemstillinger. Men ofte vil der også være eksterne ejere og investorer, og så bør arbejdsdelingen mellem bestyrelse og direktion være klar.

Overvågning: Bestyrelsen har pligt til og ansvar for at sikre, at selskabet drives forsvarligt. Bestyrelsen har således pligt at sørge for, at den løbende er informeret om selskabets forhold, herunder økonomi, rapportering og budgetter. Ifølge aktieselskabsloven skal bestyrelsen sørge for en forsvarlig formueforvaltning, at selskabet har et nødvendigt kapitalberedskab, en hensigtsmæssig organisation, en bogføring i overensstemmelse med lovgivningen og endelig har bestyrelsen ansvaret for at ansætte og – om nødvendigt – fyre ledende medarbejdere.

Overholde formalia: Små selskaber skal overholde aktieselskabsloven ligeså meget som store selskaber. Derfor er det afgørende, at bestyrelsen sikrer, at de traditionelle spilleregler overholdes.

Der skal skrives og godkendes referater fra bestyrelsesmøderne.

Der skal aflægges et regnskab. Og der skal holdes en årlig generalforsamling, hvor alle aktionærer indkaldes med den tidsfrist, som er fastsat i vedtægterne.

Næste artikel i artikelserien om iværksætterens bestyrelse handler om samspillet mellem bestyrelse og ejerleder/iværksætter, og om hvordan bestyrelsen sammensættes.

En effektiv bestyrelse vokser og ændrer sig med virksomhedens udvikling. Mange start-up virksomheder har fire typer af bestyrelsesmedlemmer, nemlig den daglige ledelse, herunder stifteren, uafhængige eksterne bestyrelsesmedlemmer og bestyrelsesmedlemmer, som repræsenterer investorerne. På møderne kan også deltage personer, som ikke er bestyrelsesmedlemmer, eksempelvis andre fra ledergruppen og eksterne rådgivere. Der advares dog mod store bestyrelser, som ikke er nær så effektive og handlekraftige.

Interne bestyrelsesmedlemmer: De interne medlemmer af bestyrelsen er typisk topchefen og eventuelt andre ledende medarbejdere. Hvis virksomhedens stifter ikke sidder i den daglige ledelse, vil det ofte være hensigtsmæssigt, at denne også deltager i bestyrelsesarbejdet.

Investormedlemmer af bestyrelsen: De eksterne investorer vil ofte forvente, at de kan udpege en eller to bestyrelsesmedlemmer. De vil have same pligter som de øvrige bestyrelsesmedlemmer, men de vil også have en særlig forpligtelse i forhold til de eksterne investorer til at overvåge og beskytte deres investering i selskabet. Bemærk, at investorrepræsentanten kan have særlige interesser om finansiering, tilkøb, ændring af forretningsmodel og exitstrategier.

Observatører i bestyrelsen og andre inviterede:

Det kan være gavnligt for drøftelserne i bestyrelsen,

at der inviteres andre til at deltage i bestyrelsesmøderne.

Det kan være udvalgte medarbejdere, investorer eller gæster. Det kan være permanent eller ad hoc i forbindelse med drøftelse af udvalgte problemstillinger eller investeringsbeslutninger. Observatøerne og gæsterne vil ikke have stemmeret, og de vil heller ikke være underlagt samme pligter og ansvar som de ”rigtige” bestyrelsesmedlemmer.

Hvem skal sidde i “min” bestyrelse

Eksterne bestyrelsesmedlemmer: Eksterne bestyrelsesmedlemmer kan spille en afgørende rolle omkring strategi og forretningsudvikling, og de har stor betydning for selskabets corporate governance. De vil også se mere nøjtrnt på aktuelle problemstillinger end stiftere og den daglige ledelse, som kan påvirkes meget af følelsesmæssige og personrelaterede hensyn. Samtidig vil selskaber med voksevækst blive stillet over for behov for dybere kompetencer indenfor finans, regnskab, regulering og andre myndighedskrav.

Ifølge en amerikansk guide for iværksættere med titlen *Building Your Board: A Corporate Governance Guide for Entrepreneurs* bør iværksætteren starte med mindst et enkelt erfarent bestyrelsesmedlem.

Profilen for denne person bør ideelt set sådan ud:

- Er mentor og har iværksætterens fortrolighed
- Har erfaring med at opbygge et ledelsesteam
- Har erfaring med at tiltrække egenkapitalinvestorer og lånekapital
- Har erfaring med at opbygge en virksomhed, som gav positivt cash flow
- Har erfaring med at opbygge strategiske partnerskaber
- Har erfaring indenfor den pågældende branche
- Har erfaring indenfor de operationelle udfordringer ”dit” selskab står overfor de næste år.
- Kan komplementere det nuværende ledelsesteam i højere grad end duplikere (efter kortlægning af styrker og svagheder i ledelsesteam).

Det påpeges, at det i praksis måske er umuligt at finde et bestyrelsesmedlem, som lever op til alle de nævnte krav. Derfor vil det ofte være hensigtsmæssigt at søge efter flere eksterne bestyrelsesmedlemmer, som hver især opfylder nogle af kravene i profilbeskrivelsen.

Sådan findes “dine” bestyrelsesmedlemmer

For iværksætteren er det helt afgørende for den fremtidige udvikling af selskabet at ramme helt rigtigt ved udpegning af det første eksterne

bestyrelsesmedlem.

Det vil nemlig ofte lægge grunden for, hvordan bestyrelsen kommer til at fungere senere hen, og om iværksætteren også får glæde af bestyrelsesmedlemmerne enkeltvis. I sidste ende har det betydning for hvor meget merværdi, bestyrelsen tilfører virksomheden.

For iværksætteren er det derfor afgørende på forhånd at gøre sig klart, hvad man vil med bestyrelsen.

Overvejsen omfatter både hvilke kompetencer, man er på udkig efter, og hvordan man planlægger at samarbejde med sin bestyrelse.

Udvælgelse efter en trinvis proces

Men starten er altså vigtig, og for det meste er det ikke en enkel sag at finde det ”bedste” bestyrelsesmedlem.

Derfor skal man være indstillet på at investere ganske meget tid over en længere periode på denne søgeproces. Denne proces kan med fordel organiseres i flere trin:

For det første bør man starte med at udarbejde en oversigt over de kompetencer, man ønsker sig hos det første bestyrelsesmedlem. Oversigten bør være ret detaljeret, så den kan formidles videre til de nære kontakter i det forretningsmæssige netværk.

For det andet bør man bruge god tid på at fortælle de nære kontakter i netværket om den ønskede profil, hvad man vil med bestyrelsen og med selskabet. Det kan under alle omstændigheder give noget feedback med gode ideer, råd og forslag til, hvordan man kan gribe tingene an, og hvordan man kan komme videre.

For det tredje bør man gå bredt ud i sit netværk for at aktivere alle gode kræfter. Det betyder, at man bør snakke med sin bogholder, advokat, andre rådgivere, andre lokale iværksættere, succesfulde direktører og bestyrelsesmedlemmer i lokalområdet og kolleger og chefer fra tidligere ansættelsesforhold.

For det fjerde bør man overveje at anvende de ”professionelle” veje til at finde det nye bestyrelsesmedlem. Det kan være gennem netværk af professionelle bestyrelsesmedlemmer, som der herhjemme findes flere af. Det kan være gennem executive search-firmaer, populært kaldet headhuntere. Vi vil i de kommende udgaver af ugebladet beskrive disse bestyrelsesnetværk, samt fremgangsmåden ved brug af en headhunter, som normalt koster mellem 50.000 kr. og 200.000 kr. For det femte bør man på grund af input fra alle sine forbindelser og andre kilder opstille en oversigt over de mest egnede kandidater. Skaf yderligere oplysninger om disse personer ved at indhente referencer, oplysninger via internet og andre kilder,

eksempelvis avisartikler, regnskaber og bekendte. På baggrund heraf udarbejdes en prioriteret liste. For det sjette bør man aftale yderligere 1-2 møder med de kandidater, som efter første møde virker "rigtige." Afhold møderne forskellige steder, eksempelvis på virksomheden, på en restaurant eller et andet sted for at opleve kandidaten i forskellige sammenhænge og omgivelser. Forsøg at danne et billede af de foretrukne kandidaters motivation for at påtage sig opgaven, overvej om den personlige kemi er i orden, og lad kandidaten også interviewe af en eller flere rådgivere.

For det syvende bør der udarbejdes en slags forretningsplan, som udstikker retningslinjer for selskabers udviklingsretning. Kandidaten får dermed mulighed for at forholde sig til iværksætterens plan og vurdere, om den er seriøs og professionel. Samtidig kan planen give en fælles reference, som kan danne grundlag for det videre arbejde ud fra et afstemt grundlag.

Et fælles grundlag er vigtigt

Netop dette "fælles" grundlag er vigtigt, fordi iværksætterbestyrelsen ikke fungerer som en almindelig bestyrelse, hvor alle har lige stemmeret. Iværksætterens vigtigste opgave er derfor i starten at få de øvrige bestyrelsesmedlemmer til at forstå visionen og motivere dem til at gøre denne vision til en vigtig drivkraft i deres arbejde for virksomheden. Med denne fælles vision vil der herefter være åbnet for, at bestyrelsen kan give indspark til blandt andet strategi for produktudvikling, finansiering, strategisk partnerring, organisationsforhold og positionering på markedspladsen. Men i sidste ende er det iværksætterens villighed til at slippe kontrollen en smule, som er afgørende for, om bestyrelsen bliver et virkeligt strategisk aktiv.

Kapitalfondenes hemmelige opskrift

Hvad er hemmeligheden bag kapitalfondene? Og er der overhovedet nogen hemmelighed? Det spørgsmål forsøger to nye forskningspapirer fra henholdsvis London Business School og Cass Business School i London at besvare gennem empiriske undersøgelser og interviews med finansfolkene i private equity fondene, de såkaldte PE fonde. Undersøgelserne forsøger at gå bag om det, tidsskriftet *The Economist* kalder *The New Kings of Capitalism*.

Som bekendt har kapitalfondene de seneste år taget et nyt udtryk, dels i form af størrelsen på de opkøbte selskaber, dels i form af størrelsen af den kapital, de har under forvaltning. I forhold til traditionelle institutionelle investorer er forskellen,

at kapitalfondene går ind i forretningen som aktive ejere - i modsætning til almindelige kapitalforvaltere og hedgefonde.

Den ene analyse undersøger, om der kan påvises særlige kendetegn ved de mest succesfulde kapitalfonde.

Konklusionen er, at opkøb foretaget af mere specialiserede kapitalfonde med specifikt branchekendskab i gennemsnit præsterer højere afkast ved det senere salg af de opkøbte selskaber. "*The specific experience and knowledge developed by PE firms is an important driver of succes,*" hedder det.

Stor forskel på performance

Forskerne konkluderer, at der er stor forskel på, hvordan de forskellige kapitalfonde performer. De vurderer også, at der generelt er belæg for at påstå, at PE fondene ikke kun er finansielle kirurger, men i høj grad også tilfører ledelsesmæssige kompetencer til de tilkøbte selskaber.

Undersøgelsen viser også, at selvstændige PE firmaer generelt gør det bedre end finansielle PE firmaer (altså kapitalfonde, som er del af en større finanskoncern). Den viser også, at på kort sigt er kapitalfondene bedst til at effektivisere og øge lønsomheden i store selskaber, mens de har mere focus på at øge omsætningen i unge selskaber med venture-tilsnit.

Med andre ord har kapitalfonde med særlig brancheindsigt, specialviden om markedet og konkurrenceforhold bedre mulighed for at identificere styrker og svagheder ved den opkøbte virksomhed, og derfor er den type kapitalfonde også bedre til at styre den opkøbte virksomhed igennem til højere lønsomhed.

Lønsomhed i kerneforretningen

I den anden undersøgelse forsøger forskerne at "afsløre" hemmeligheden bag kapitalfondenes opskrift, og de fokuserer på forskellige særlige karakteristika ved kapitalfondenes værdiskabelse. Konklusionen er, at der kun kan hentes en varig ekstra værdiskabelse ved at forbedre lønsomheden i selve kerneforretningen, og det burde kunne ske såvel under den ene som den anden ejerform. De øvrige finansielle tiltag kan principielt ske under begge ejerformer.

I analysen indgår tre elementer:

For det første antages et nyt ejerskab at være fri for organisatoriske bindinger, og kan derfor tage mere hårdhændet og effektivt fat om opgaven.

For det andet kender den nye ejer måske ikke problemstillingerne til bunds, og derfor er det ikke en god idé på forhånd at fyre den siddende ledelse.

For det tredje antages det, at kapitalfondens

finansdrenge ikke har særlig brancheindsigt, og at de derfor hyrer eksterne brancheeksperter til at bistå processen med at øge lønsomheden.

Det leder frem til tre muligheder for den siddende bestyrelse (før et eventuelt salg til kapitalfondene), hvis den vil øge lønsomheden: Enten kan bestyrelsen hyre en ekstern brancherådgiver, hvor den siddende ledelse bibeholdes. Eller også kan den hyre en ekstern rådgiver, hvor den siddende ledelse efterfølgende udskiftes. Eller også kan virksomheden sælges til en kapitalfond.

Forskerne fremhæver fordele og ulemper ved alle tre modeller: I en første model kan resultatet af udredningen afsløre, at topledelsen faktisk er problemet, og det kan efterfølgende skabe gnidninger mellem ledelse og bestyrelse.

I den anden model fjernes topledelsen, hvorefter der kan gå vigtig information tabt under implementering af lønsomhedsplanen.

I den tredje model opnår PE-fonden muligvis en vidensfordel i forhold til ejerne, så de kan udregne potentielle gevinster ved forretningsplanen, og derved overtage selskabet for billigt.

Den ene undersøgelse vurderer, at hovedparten af de relevante forskningspapirer om kapitalfondes succes viser, at kapitalfondene forbedrer de opkøbte selskabers lønsomhed og omsætningsvækst. Det andet forskningspapir konkluderer, at der ikke er et entydigt billede.

Ejerlederens bestyrelse tager kvalitetshop

Ikke kun bestyrelser i børsnoterede selskaber er de seneste år begyndt at arbejde langt mere professionelt. Også bestyrelserne i mindre og mellemstore ejerledede virksomheder har taget et markant kvalitetshop.

En omfattende undersøgelse af bestyrelsesarbejdet i ejerledede virksomheder viser, at 3 ud af 4 ejerledere accepterer, at et flertal i bestyrelsen træffer en beslutning, som ejerlederen er uenig i. Undersøgelsen, som er udarbejdet af Henrik Clausen og Chris Evald som en cand. merc. -hovedopgave med topkarakter på Handelshøjskolen i Århus, viser dog også, at nogle af ejerlederne har en smertegrænse: En tredjedel af ejerlederne kunne godt finde på at afskedige sin bestyrelse på grund af uenighed.

Ejerlederens udgangspunkt er, at han jo blot kan afskedige bestyrelsen ved uenighed. ”For at bestyrelsen skal have nytte, kræves det – foruden en kompetent sammensætning – at ejerlederen er indstillet på at ville følge eventuelle beslutninger, som bestyrelsen fremkommer med, også når disse afviger fra ejerlederens egen umiddelbare holdning/beslutning,” skriver forfatterne.

Resultaterne er især opsigtsvækkende, fordi 8 ud af 10 ejerledere tilkendegiver, at deres bestyrelse ikke bare er eftersnakkere, som retter ind efter ejerlederens udtrykte synspunkter. Faktisk siger kun 2 procent af ejerlederne, at bestyrelsen i ”ringe grad” tilkendegiver uenighed med ejerlederen. Men ejerlederen påvirker uden tvivl fortsat bestyrelsesarbejdet meget. 3/4-dele af ejerlederne sidder i bestyrelsen for deres eget selskab.

Hver 10. ejerleder er endda bestyrelsesformand, og forfatterne noterer, at 5 procent af ejerlederne både er bestyrelsesformand og adm. direktør, hvilket ikke er i overensstemmelse med aktieaktieselskabsloven.

Ejerlederne oplyser, at der i gennemsnit afholdes 4,4 årlige bestyrelsesmøder med en klar hovedvægt på 4 eller 5 møder. 12 procent af selskaberne afholder kun et enkelt årligt bestyrelsesmøde, og det antages, at der her er tale om såkaldte ”tantebestyrelser”.

Knap 9 ud af 10 ejerledere er i løbende kontakt med ”deres” bestyrelsesformand. Forfatterne vurderer, at det er med til at holde ledelsens fokus på de beslutninger, som er truffet i bestyrelsen. Undersøgelsen viser også, at ejerlederne får langt det største udbytte af deres bestyrelse i de tilfælde, hvor der ofte er kontakt mellem ejerlederen og formanden eller andre bestyrelsesmedlemmer. Ejerlederen evaluerer løbende bestyrelsen i 4 ud af 10 selskaber, hvilket er overraskende højt i forhold til de børsnotede selskaber.

Et tema, som bliver meget diskuteret blandt bestyrelsesmedlemmer, er bestyrelseshonoraret: Hvad er rimeligt?

Udgangspunktet er, at alle bestyrelsesmedlemmer skal behandles lige, og vederlaget må efter aktieselskabsloven ikke overstige, hvad der anses for sædvanligt efter hvervets art og arbejdets omfang, samt hvad der anses forsvarligt i forhold til selskabets økonomiske stilling. Undersøgelsen viser, at bestyrelsesmedlemmerne i gennemsnit får et årligt honorar på 23.000 kr. og bestyrelsesformanden får 39.000 kr. I hver fjerde virksomhed får bestyrelsesmedlemmerne slet ikke honorar. Her er der tale om bestyrelser bestående af familie og medejere. 4 ud af 10 selskaber betaler bestyrelsesmedlemmerne under 10.000 kr. årligt, hvilket må anses for at være symbolsk.

Hvert fjerde selskab betaler sine bestyrelsesmedlemmer over 30.000 kr. årligt. Godt en tredjedel af selskaberne betaler bestyrelsesformanden mere end 40.000 kr. årligt. Undersøgelsen bygger på detaljerede svar fra 100 ejerledere, som er medlem af Foreningen Ejerlederne.

Evaluering giver bedre bestyrelser

Ejerlederne i mindre og mellemstore virksomheder har langt større glæde af deres bestyrelse, når der løbende foretages evaluering og udskiftning af bestyrelsesmedlemmer, som ikke "passer ind". Også selvom ejerlederne fortsat henter de fleste nye bestyrelsesmedlemmer i det personlige netværk viser en undersøgelse, udarbejdet af Henrik Clausen og Chris Evald som cand. merc. - afgangsupgave på Handelshøjskolen i Århus.

Undersøgelsen, som tager udgangspunkt i svar fra 100 ejerledere viser, at knap 2/3-dele af ejerlederne henter "deres" bestyrelsesmedlemmer i det personlige netværk. Nogle af disse rekrutteringer kan også henføres til det faglige netværk, da halvdelen oplyser, at de henter deres nye bestyrelsesmedlemmer her. Det kan eksempelvis være det lokale Rotary eller en erhvervsforening, hvor der kan være overlap mellem det personlige og faglige netværk. Kun 7 procent af de adspurgte ejerledere oplyser, at de anvender headhunterfirma til at finde nye bestyrelsesmedlemmer.

Måske er trækket på det personlige netværk ikke så "slem", som man hidtil har gjort det til. Ejerlederne er nemlig gode til at evaluere deres bestyrelse med henblik på at gennemføre eventuelle udskiftninger.

Hele 43 procent af ejerlederne oplyser, at der foretages en jævnlig evaluering af bestyrelsen. Og det er en overraskende høj andel, der ligger højere end for de børsnoterede selskaber. Godt halvdelen af bestyrelserne har antageligt fortsat karakter af "tantebestyrelser".

Evaluering fremmer effektiviteten

Undersøgelsen påviser også to andre opsigtsvækkende sammenhænge: For det første har ejerlederne langt større glæde og udbytte af "deres" bestyrelse i de tilfælde, hvor der foretages en jævnlig evaluering.

Evalueringen fremmer altså bestyrelsens effektivitet gennem sikring af nødvendige kompetencer og mere effektive arbejdsprocesser - frem for de bestyrelser, som ikke gennemfører en jævnlig evaluering.

På spørgsmålet "I hvor høj grad gør din bestyrelse dig i stand til at træffe bedre beslutninger" svarer 85 procent af ejerlederne "i meget høj grad" eller "i høj grad," når der foretages evaluering. Men kun 41 procent af ejerlederne giver samme positive bedømmelse, når der ikke foretages evaluering af bestyrelsen.

"Halvdelen af alle adspurgte har haft udskiftninger i bestyrelsen indenfor de seneste fem år. Når ejerlederne bliver bedt om at angive, hvorfor der har været udskiftninger i bestyrelsen, anfører 64

procent af dem, at virksomheden havde behov for nye kompetencer i bestyrelsen," skriver forfatterne.

Ejerlederens bestyrelse

Behov for nye kompetencer er langt den vigtigste begrundelse for udskiftninger i bestyrelsen. Det er overraskende, da det fortsat er kutyme i mange børsnoterede selskaber, at bestyrelsesmedlemmer først fratræder, når de rammer en aldersgrænse på typisk 70 år.

I de ejerledelede selskaber er alder kun begrundelse for udskiftning i 4 procent af fratrædelserne.

17 procent af udskiftningerne skyldes manglende tid hos bestyrelsesmedlemmet. 10 procent af udskiftningerne skyldes uoverensstemmelser, og 6 procent skyldes sygdom.

Bestyrelsen som sparringspartner

For det andet anvender ejerlederen også sin bestyrelse som en løbende sparringspartner i knap 9 ud af 10 tilfælde. Hele 7 ud af 10 ejerledere oplyser, at de er i jævnlig kontakt med bestyrelsesformanden. Bemærkelsesværdigt er det, at 4 ud af 10 ejerledere oplyser, at de også er i jævnlig kontakt med "samtlige" menige bestyrelsesmedlemmer. Det peger i retning af, at ejerlederen anvender de enkelte bestyrelsesmedlemmer som faglige sparringspartnere også i operationelle forhold, og at bestyrelsen er sammensat af personer med forskellige og – for ejerlederen - nyttige kompetencer.

Undersøgelsen viser endvidere, at ejerlederen har størst glæde af sin bestyrelse, når der er løbende uformel kontakt med de enkelte bestyrelsesmedlemmer, udenfor de sædvanlige mere formelle bestyrelsesmøder.

I de tilfælde, hvor der er hyppig uformel kontakt til bestyrelsesmedlemmerne, svarer 64 procent af ejerlederen, at de har stor nytte af deres bestyrelse. Kun 22 procent af ejerlederne har stor glæde af deres bestyrelse i de tilfælde, hvor der kun er kontakt ved de faste bestyrelsesmøder.

A. P. Møller bør tage opgør med ejerlederkultur

A. P. Møller - Mærsk er stadig en ejerledelede virksomhed.

Det står klart, når man læser årsrapporten for 2005. Den er "på det jævne" på linje med mange årsrapporter fra ejerledelede virksomheder landet over. "Vi gør det jo godt, så hvorfor fortælle mere end det. Vi er ordentlige og ærlige folk, som I kan stole på."

Men med Mærsk er der tale om Danmarks største virksomhed, der samtidig er børsnoteret og som opererer globalt. Det er omstændigheder, der gør, at

Mærsk fra 2006 bør modernisere sin årsrapport. Sammen med en åben og oplysende stil vedrørende god selskabsledelse.

Det er mit indtryk, at man allerede internt er med helt fremme. Men man skylder aktionærene og omverdenen at vise, hvordan en nutidig årsrapport fra en stor global dansk virksomhed kan se ud.

Årsrapportens opbygning:

Gammeldags og solid. Det er de ord, som kommer naturligt, når man læser årsrapporten for Danmarks største virksomhed. Gammeldags i opbygning og sprog, som gør den lidt vanskelig og tung at læse. Men samtidig med en oplevelse af, at her står man over for nogen, som ikke lover noget, de ikke kan holde. Og hvor forsigtighedsprincippet – skønt fjernet fra årsregnskabsloven - stadig holdes i hævd. Set fra en regnskabslæseres synspunkt er det ærgerligt, at man ikke i Mærsk har skelet lidt mere til sin associerede virksomhed – Danske Bank. Selv om daværende CFO Eivind Kolding er næstformand i Danske Bank, har Mærsk ikke valgt samme holdning til en årsrapports indhold. Heller ikke selvom man er en betydelig og børsnoteret virksomhed i en global verden.

En modernisering af sprog og opstilling, og en mere afklaret holdning til udviklingen i aktiemarkedets forventninger til god selskabsledelse vil gøre underværker. For opbygning og længde af beretning og de øvrige oplysninger er god og klar.

Det økonomiske resultat:

I en så sammensat virksomhed er det en præstation at give overskuelige oplysninger på relativt få sider. Selskabet kunne da også godt have gjort lidt mere ud af de vurderinger, der har ført til nedskrivninger af aktiver i de virksomheder, som man erhvervede i 2005. Det oplyses, at det skyldes en (uventet?) tilpasning til Mærsk-gruppens regnskabspraksis, men ikke meget mere. For ser man bort fra nedskrivningerne, er det egentlig et ganske flot resultat. Så årsrapportens knappe form har nok medvirket til aktiemarkedets reaktion på årsrapporten.

Udviklingen i fragtrater, energipriser og beskatning var forventelige størrelser. Endvidere kunne man have forventet, at den fortsatte negative udvikling i koncernens industriselskaber var mere udførlig omtalt.

Man savner endvidere helt en vurdering af de fremtidige kapitalforhold.

Ikke-finansielle forhold som sikkerhed og miljø, vidensressourcer, IT samt selskabets rolle i samfundet omtales i beretningen, men uden mere præcise måleindikatorer. Det oplyses, at man har gennemført en proces med fokus på virksomhedens

værdier for at knytte bl.a. de mange nye medarbejdere tæt til virksomheden.

Ud over ledelsesberetningen gennemgås de enkelte forretningsområder, ligesom der er en særskilt regnskabsberetning. De lidt for sparsomme oplysninger kan kun række til tre stjerner.

Ledelse:

Ingen er vel i tvivl om, at der her er tale om en ejerledet virksomhed. Og at familiens holdninger og værdier går forud for, hvad andre måtte mene. Men det er også på dette punkt lidt uforståeligt. For man er jo med langt fremme.

Der oplyses om sammensætningen af en revisionskomité og en vederlagskomité, men ikke noget om, hvad de konkret foretager sig. Man udtaler sig positivt om Fondsbørsens seneste anbefalinger til god selskabsledelse, men uden at blive konkret. Det oplyses, at hverken direktion eller bestyrelse har optionsprogrammer.

Men i øvrigt er man lukket omkring vederlagsforhold.

Uafhængighed i bestyrelsen berøres ikke – men hvem er uafhængig med en så dominerende hovedaktionær?

Her hersker antageligt det, som kaldes ”One Vote Majority”

Risikostyring:

I regnskabsberetningen findes et særligt afsnit om risici, som primært er fokuseret på relativt kortsigtede forretningsmæssige og finansielle risici. Men hertil kommer såvel ledelsesberetningen og segmentberetningerne, som indeholder vurderinger af de enkelte forretningsområder. Der kunne ønskes lidt mere langsigtede og strategiske vurderinger.

God ledelsesskik:

I ledelsesberetningens afsnit om god selskabsledelse oplyses, at selskabet i dag efterlever de fleste anbefalinger, og at man i 2006 årsrapporten vil forholde sig til anbefalingerne ud fra følg eller forklar princippet.

Samlet vurdering:

Man kan spørge om årsrapporten for 2005 fra A. P. Møller - Mærsk er rettidig omhu på rapporteringsområdet.

Det er derimod - efter min opfattelse - det vi har set hos Danske Bank. Her har man set udviklingen i øjnene og leveret et forbilledligt produkt.

Uanset at anbefalingerne om god selskabsledelse først skal følges fra 2006, kunne en modernisering af årsrapporten allerede fra 2005 have vist, at

selskabet har viljen og evnen til at rapportere i overensstemmelse med det globale finansmarkeds forventninger.

Årsrapporten er solid, men desværre for lukket. Selv om man rapporten igennem kan se, at selskabet på mange områder er længere fremme, end de viser.

Kan iværksættere og start-up virksomheder selv gøre noget for at tiltrække venturekapital ved tidligt at sætte fokus på governance? Svaret er ja, ifølge to forskere bag forskningspapiret

”Corporate Governance and Innovation – Venture Capital, Joint Ventures and Family Business,” som vi har gennemgået i de seneste udgaver af ugebrevet. Typisk vil venturefirmaer screene de start ups firmaer, som ofte henvender sig til ventureselskaberne for at få tilført ekstern risikovillig kapital.

Forskerne gennemgår i deres analyse de normale screeningsmetoder, som ventureselskaberne anvender.

For det første har screeningen til formål at afhjælpe et informationsproblem, som typisk vil være der mellem ventureinvestor og entreprenør.

Udgangspunktet er ofte at udvælge de ”gode” projekter baseret på iværksætterens forretningsplan. Da venturefonden typisk vil koncentrere sig om udvalgte markeder og teknologier, vil det kunne reducere informationsproblemet.

Empiriske undersøgelser viser, at ventureselskabet typisk lægger vægt på følgende fire faktorer:

Dels potentialet i det pågældende projekt, når der ses på markedets størrelse og markedsvæksten.

Dels kvaliteten af ledelsen i start-up-selskabet og ledelsens hidtidige performance. Her spiller det også en rolle, at selskabet har visse governance-strukturer på plads, en kompetent ledelse og bestyrelse og velfungerende interne rapporteringsprocesser, som giver i en vis gennemsigtighed i selskabet.

Dels vilkår for et eventuelt samarbejde omkring finansiering og ledelse. Og endelig aftalevilkår for et eventuelt exit. Vurderingen er, at ventureselskabet på baggrund heraf kan udarbejde en fornuftig vurdering af risici og sandsynligheden for succes ved et engagement.

For det andet bliver ventureselskabet nødt til at sætte sig grundigt ind i den omverden, som omgiver det selskab, som skal screenes.

Ventureselskabet bliver nødt til at analysere konkurrenceforholdene, teknologier, kundeadfærd, finansielle forhold i branchen og ledelseskvaliteten i de konkurrerende selskaber. Denne viden kan efterfølgende anvendes til at styrke start up-selskabets udviklingsmuligheder, da de nye samarbejdspartnere har et opdateret billede af muligheder og risici.

Afgørende for samarbejdets succes er også at sikre, at iværksætteren efter kapitaltilførslen med venturekapital er topmotiveret til fortsat at yde en optimal arbejdsindsats.

Guide: Venturekapital til start-ups Governance i venture-ejede selskaber

Ifølge forskerne er det også afgørende for en aftaleindgåelse, at der skabes de nødvendige mekanismer og incitamentter til at sikre entreprenørens fortsatte engagement.

En udbredt mekanisme er den såkaldte ”stage financing”, hvor ventureselskabet indskyder puljer af risikovillig kapital, når nærmere aftalte milepæle for selskabets udvikling opfyldes. Det kan reducere ventureselskabets finansielle risiko, fordi pengekassen vil blive smækket i, hvis selskabet, der investeres i og entreprenøren ikke leverer de aftalte resultater for produktudvikling, markedsvækst eller lønsomhed.

Andre milestones kan være udarbejdelse af forretningsplaner, fremstilling af en prototype på et nyt produkt, patentgodkendelser eller udarbejdelse af marketingplaner.

I denne mekanisme kan også indbygges, at ventureselskabet reducerer kapitalindskuddet eller indskyder ny kapital til en lavere kurs end ellers, hvis målsætningerne ikke opfyldes. Entreprenøren vil blive motiveret til at yde en optimal indsats, da utilfredsstillende resultater betyder, at ventureselskabet indskyder risikovillig kapital til en lavere kurs, og derved udvander entreprenørens ejerandel mere end forventet. Entreprenøren har altså en meget stærk interesse i at arbejde for en hurtig værdiskabelse i selskabet, så hans ejerandel ikke udvandes.

Den slags modeller har imidlertid også nogle bagsider, påpeges det. For det første motiverer stage financing entreprenøren til at fokusere på kortsigtede resultater. Det kan betyde, at entreprenørens udsyn skifter fra langsigtet værdiskabelse til kortsigtet værdiskabelse, hvilket ikke nødvendigvis er særlig heldigt.

Det kan oven i købet være, at entreprenøren manipulerer med resultaterne for at opfylde kravene til næste finansieringsrunde.

For det andet kan modellen også udløse opportunistisk adfærd hos ventureselskabet, som kan ødelægge meget for entreprenøren ved at smække pengekassen i, uanset om det er berettiget eller ej. Har det første ventureselskab sagt stop, er sandsynligheden for at få andre ventureselskaber ind som finansieringskilde umådelig lille.

Ventureselskabet kan med andre ord misbruge denne forhandlingsstyrke til at presse entreprenøren.

I første udgave af ugebrevet efter sommerferien bringer vi sidste artikel i denne serie om aftalevilkår mellem ventureselskab og entreprenør.

Behov for hjælp til at forny bestyrelsen?

I den første rapport fra Nørby-udvalget blev det anbefalet, at bestyrelsesmedlemmer højst bør sidde ni år i samme bestyrelse. Anbefalingen er taget ud af det danske kodeks ved den seneste revision, blandt andet fordi der stort set ikke har været selskaber, som fulgte anbefalingen. Ugebreve for Bestyrelser er faktisk kun stødt på et enkelt selskab, som havde en grænset for åremål for de enkelte bestyrelsesmedlemmer.

Det var SIS International, hvor stifter og hovedaktionær fastsatte en grænse på fem år. Forklaringen er, at det er for besværligt at forny bestyrelsen, fordi de siddende bestyrelsesmedlemmer klamrede sig til deres taburetter, og erfaringen var, at de var vanskelige at få ud af lemmen.

Partner Jens Howitz fra Russell Reynolds Associates skriver i en kommentar i denne udgave af ugebrevet, at der ikke er den fornødne fornyelse i bestyrelserne, fordi bestyrelsesformanden ofte ikke har skarpt fokus på hele tiden at have de optimale funktionelle kompetencer i bestyrelsen.

Der er simpelthen ikke den fornødne vilje til at skabe det optimale hold, fordi det kræver, at formanden en gang i mellem tager nogle ubehagelige beslutninger.

De fleste skift i bestyrelserne sker enten når aldersgrænsen nås, eller når et bestyrelsesmedlem selv trækker sig af personlige årsager, eller fordi han går i protest eller efter konflikter.

I USA pågår for tiden en debat om anciennitetsgrænser for bestyrelsesmedlemmer, hvor synspunkterne er meget delte. Til forskel fra Danmark har ganske mange større selskaber den slags grænser for maksimalt åremål. Faktisk har hver femte selskab blandt top 500-selskaberne en tidsgrænse mod kun 8 procent for ti år siden. De fleste selskaber har en tidsgrænse på 15-20 år, fremgår det af en artikel i den seneste udgave af tidsskriftet *Corporate Board Member* med overskriften "Term Limits for Directors?"

Tidsgrænser opgives

Heraf fremgår det også, at det internationale governance rating-firma Institutional Shareholder Services (ISS) for nylig har skiftet holdning til anciennitetsgrænser.

Tidligere trak det ned i et selskabs governance-rating, hvis der ikke var tidsgrænser for et medlems ophold i bestyrelsen, og ISS har også droppet pluspoint for aldersgrænser. ISS henholder sig til, at

der ikke findes dokumentation for, at den slags regler øger selskabets performance.

Derimod er den amerikanske forening for bestyrelsesmedlemmer, the National Association of Corporate Directors, fortsat stærk tilhænger af anciennitetsgrænser. Begrundelsen er, at det er ønskeligt med en vis udskiftning og rotation i bestyrelsen for at få nye ideer og mere kritisk tænkning ind i bestyrelsen.

I flere europæiske lande betragtes bestyrelsesmedlemmer efter ni år i bestyrelsen ikke længere som uafhængige, fordi de er hægtet for meget op på tidligere beslutninger, og fordi de personligt er kommet for tæt på den daglige ledelse. Et tungt argument for tidsgrænsen er, at det er meget vanskeligt at udskifte bestyrelsesmedlemmer, som ikke "kører på fuld styrke". De har ikke gjort noget forkert. De har ydet en god indsats i en periode, men gør det ikke længere, hedder det. Alligevel bliver de siddende.

Substitut for bestyrelsesevaluering

I virkeligheden er tidsgrænsen på mange måder en dårlig substitut for en mangelfuld bestyrelsesevaluering.

Ved en grundig og præcis evaluering af de enkelte bestyrelsesmedlemmer og hele bestyrelsen vil der ske de nødvendige udskiftninger, så her er en tidsgrænse ikke nødvendig.

"*What we like to see is a board, that does its job by make sure every year it nominates the best people, whether they've been on the board for one year or 10 years,*" siger en professor fra Harvard Business School.

"*You're better off identifying directors who are not performing and removing them rather than setting an arbitrary limit of terms,*" siger en anden business professor.

En bestyrelsesformand mener, at tidsbegrænsningen og en bestyrelsesevaluering tjener to forskellige formål. Tidsbegrænsningen skal sikre en løbende udskiftning, så der er en vifte af forskellige aldersprofiler, og så der løbende bringes nye synsvinkler ind udefra i bestyrelsesarbejdet. Endelig påpeges det, at tidsbegrænsninger kan betyde afsætning af erfarne og superdygtige bestyrelsesmedlemmer, som anses for at være meget betydningsfulde for selskabet.

I praksis har det betydet, at bestyrelsesmedlemmer, som efter reglerne skulle ud, alligevel er fortsat efter ønske fra den øvrige bestyrelse. Andre selskaber har en regel om, at et bestyrelsesmedlem kan tage en ny periode på 10, 15 eller 20 år, efter en pause på ét til to år.

Familiefirmaer bliver stadig mere professionelle

Den virkelige kraft i erhvervslivet, de ejerledede virksomheder, er de seneste år blevet langt mere professionelle end tidligere. Derfor lægges ikke længere så meget vægt på overdragelse af virksomheden til næste generation. Drivkraften er stolthed og ambitioner – og ikke grådighed, som i mange børsnoterede selskaber, skriver Teddy Wivel i denne kommentar, hvor han efterlyser mere politisk opmærksomhed om familievirksomhedernes vilkår.

Tilbage i 1998 opfattede 29 procent af de familieejede virksomheder det ikke som et problem, hvis virksomheden ikke kunne videreføres af næste generation.

I 2006 er andelen steget til hele 49 procent, viste en Greens undersøgelse for nylig. Omkring halvdelen af familierne – eller ejerlederne, som de også kaldes - har altså erkendt, at deres livsværk ikke nødvendigvis skal fortsætte i familiens regi eller i hvert fald ikke nødvendigvis under familiens ledelse.

Der er således tale om en markant holdningsændring i løbet af ganske få år.

Der er flere årsager til denne udvikling. En af dem kan læses af den samme undersøgelse. Den viser nemlig, at kun halvdelen af de familieejede virksomheder opfatter sig selv som sådan. Mens den familieejede virksomhed tidligere var domineret af virksomheder, hvor både mand og kone deltog, så er den i dag mere karakteriseret ved, at den ene ægtefælle driver virksomheden, mens den anden enten har egen virksomhed eller er ansat i en anden virksomhed. Der er således ikke længere i samme omfang tale om en fælles virksomhed, som dominerer familiens tilværelse.

Hertil kommer, at virksomhed og familie ikke nødvendigvis længere er knyttet til et bestemt lokalområde.

Virksomheden drives et sted, og man bor et andet sted. Man er selvstændig, men driver ikke nødvendigvis en familievirksomhed. Dette er en konsekvens af en historisk udvikling.

Udviklingen har taget fart de seneste år, hvor mange af de virksomheder, som blev startet i 50'erne og 60'erne er - eller er ved at blive – generationsskiftet, d.v.s. overdraget inden for familien, solgt eller lukket.

I et tidsforløb har udviklingen set sådan ud:

- Kvindernes selvstændige indgang på arbejdsmarkedet.
- Børnene får en uddannelse som ikke nødvendigvis falder sammen med forældrenes.
- En erkendelse fra forældrene om, at det ikke altid er godt at få børnene ind i virksomheden
- Brancherne, hvor man starter selvstændig virksomhed, er ikke længere domineret af håndværk,

industri og service, men er nu også IT og forskningsbaseret virksomhed d.v.s. typisk højere uddannelse. (Ikke sjældent børn af selvstændige, men i en anden branche).

- Den hårdere konkurrence har betydet behov for specialisering og professionalisering af ledelsesfunktionerne og dermed ansættelse af ledere udefra.

- Rådgivning på højeste ledelsesniveau – bl.a. i form af eksterne bestyrelsesmedlemmer – er ved at blive almindeligt. Dermed skabes en mere neutral og uafhængig holdning til virksomhedens fremtid.

- En ændret holdning til det at sælge sin virksomhed og få en pensionisttilværelse med mindre arbejde og en tryk økonomi. Samlet set har udviklingen ført til en professionalisering af ledelserne i virksomhederne. Men det har ikke betydet, at de familieejede eller ejerledede virksomheder betyder mindre for samfundsøkonomien end tidligere. Både globalt og også i Danmark er det i stort omfang disse virksomheder, der driver fremdriften i økonomi og beskæftigelse i samfundet.

Dette skyldes ikke mindst den helt afgørende forskel på at eje og lede sin egen virksomhed, og så det at være ansat leder af en virksomhed. For alle virksomheder er ledelseskraften den helt afgørende faktor.

Erhvervsjournalistikken beskæftiger sig næsten udelukkende med de store børsnoterede virksomheder og de ansatte ledere heri samt med iværksættervirksomheder.

I de store virksomheder forsøger man med forskellige optionsordninger at skabe og fastholde ledelseskraften.

Men økonomien er ikke den primære drivkraft i den ejerledede virksomhed. Her er det glæden og stoltheden over at skabe resultater, som oftest driver værket. Grådighedselementet, som ikke sjældent præger motivationsordningerne i de store børsnoterede virksomheder, mødes så at sige aldrig i disse virksomheder.

Man kan endvidere undre sig over den megen – særligt politiske - fokus på iværksættervirksomheder.

Selv om det synes mere ”sexet” i det politiske liv at fremme vilkårene for iværksættere, så vil der være mere samfundsøkonomi i en hjælp til yderligere forbedring af vilkårene og en yderligere professionalisering af eksisterende ejerledede virksomheder.

Men på trods af den manglende politiske bevågenhed vil udviklingen mod mere professionelle familieejede virksomheder fortsætte. Grokraften er enorm.

Hvem kan sikre det bedste ejerskab?

Professor Steen Thomsen, professor og daglig leder af Center for Corporate Governance på CBS, har begået en interessant undersøgelse om image og økonomiske resultater under forskellige ejerformer i et udvalg af de 1000 største danske virksomheder. Resultaterne (gengivet i Berlingske Business den 24. september 2006) viser, at de fondsejede selskaber på flere felter overhaler både familieejede selskaber og investorejede selskaber med spredt ejerkreds. Konklusionen er, at ”De fondsejede virksomheder klarer sig bedst.” Udgangspunktet er Børsens Nyhedsmagasins årlige Imageundersøgelse og Guld1000-undersøgelsen, som rangordner selskaberne efter regnskabsmæssige resultater. De fondsejede selskaber har en klar førertrøje på, når det gælder image, social responsibility (CSR) og finansiell styrke, hedder det i undersøgelsen. Når det gælder økonomiske resultater, målt på forrentning af egenkapitalen, er der ikke stor forskel på de tre ejerformer. I disse tider med aggressive, opkøbsivrige kapitalfonde kan det være relevant at gøre sig nogle overvejelser om fordele og ulemper ved de forskellige ejerformer.

Forskellige i økonomiske resultater mellem de tre ejerformer vil langt hen ad vejen afhænge af, hvordan virksomhederne i undersøgelsen er vejret sammen, og hvilke konkrete selskaber, der indgår i universet.

Det er desuden relevant, hvor store de pågældende selskaber er, hvilke brancher de tilhører, og deres bestyrelsessammensætning og virksomhedskulturen. Nogle af de største hjemlige fondsejede selskaber, blandt andet Novo Nordisk og Novozymes, scorer på en international rangliste meget højt indenfor CSR.

De to selskaber fokuserer også meget på god selskabsledelse med fokus på relevante bestyrelseskompetencer og åbenhed i investor relations og anden ekstern kommunikation. Der er bestemt mange andre fondsejede selskaber, som endnu ikke har det mindste til overs for CSR.

Høj score på image

Omkring måling af image scorer flere af de store fondsejede selskaber uden tvivl højt, fordi der er tale om gamle hæderkronede danske industrikoncerner med en lang forhistorie, velkendte produkter og anerkendte topchefer.

Således er der ingen tvivl om, at A.P. Møller-Mærsk selv i år med mindre flatterende økonomiske resultater scorer meget højt på ranglisten, når det gælder image. Også Carlsberg ligger højt som nummer 30 på den samlede imageliste, selvom koncernen i årevis har kæmpet med svag lønsomhed og en umage bestyrelse. Men vi kender alle

Carlsberg og koncernens produkter.

Omkring innovation og lønsomhed afhænger præstationen naturligvis meget af to forhold: Har selskabet en dygtig daglig ledelse og en bestyrelse med de rette funktionelle kompetencer. Og fokuserer ledelsen også på selskabets langsigtede udvikling og ikke kun på de kommende 1-2 års resultater. Det er klart, at familie- og fondsejede selskaber alt andet lige har bedre mulighed for at tage de lange briller på end børsnoterede selskaber. Især aktieanalytikerne er ofte meget kortsigtede i deres vurdering af selskabernes performance. Til gengæld kan de langsigtede briller også blive en sovepude for den udygtige bestyrelse i familie- eller fondsejede virksomheder, hvorfor bestyrelsen slet ikke bliver udskiftet.

Udygtige bestyrelser

Netop udskiftning af udygtige bestyrelser kan meget hurtigt blive et stort problem i familie- og fondsejede selskaber. Det er her det virkelige problem opstår.

Der findes talrige eksempler på fonds- og familie/storaktionær-dominerede selskaber som er kørt ud af et sidespor, fordi der ikke har været det nødvendige eksterne pres for at få en udskiftning i den daglige ledelse og/eller i bestyrelsen.

Aktuelle eksempler er børsnoterede SIS International, som netop har meddelt, at selskabet stort set er endeligt afviklet med en mindre negativ egenkapital.

Bankerne har for længst overtaget, efter at stifteren og hovedaktionæren nødtvungent har overladt tøjlerne til bankerne. Der var tale om et selskab total domineret af en stærk familieejer.

Næsten samme situation foreligger hos den familieejede børsnoterede møbelkoncern Bodilsen, som har været i krise i årevis – med stort set samme bestyrelse. Egenkapitalen er 10 mio. kr. og hvis der ikke sker genopretning nu – som udmeldt – er en konkurs også her nærliggende. Igen en familiedomineret virksomhed.

Børsnoterede RTX Telecom har i årevis skuffet. De stiftende storaktionærer sidder i bestyrelsen og arbejder som funktionsledere i virksomheden. Sammenblandingen mellem bestyrelse og daglig ledelse, og alt for stor teknologibegejstring på bekostning af sundt købmandskab, har givet flere nedjusteringer det seneste halvår.

Nu er der tilsyneladende kommet en ekstern direktør ind. Han er startet med at skære overflødig ”fedt” og har fyret 70 mand eller en fjerdedel af medarbejderstaben.

Uheldigt personsammenfald

I Brdr. Hartmann har bestyrelsen i årevis holdt

hånden over adm. direktør Asger Domino. Måske fordi bestyrelsen selv har været med til at vedtage en håbløs strategi om at indtage Nordamerika med etablering af egen produktion. En satsning, som stadig kan komme til at koste en nedskrivning på et 3-cifret millionbeløb. Der er overlap mellem personerne i fondsbestyrelse og selskabsbestyrelse, hvorved det kan blive vanskeligt at gennemføre den nødvendige fornyelse.

I Chr. Hansen, som blev domineret af Lundbeck Fondet, var Fonden lang tid om at erkende, at ingrediensdelen af Chr. Hansen næppe havde en fremtid alene. Og at der burde sættes målrettet på allergiforretningen.

Der skulle en ny formanden for fonden til at åbne døren.

Eksemplerne viser, at det næppe er ejerformen, der afgør, om et selskab klarer sig godt eller dårligt. A. P. Møller – Mærsk lader sig ikke trække rundt i manegen af kortsigtede aktieanalytikere. Men gruppen har til gengæld skabt en stærk uafhængig bestyrelse, og ejerlederkulturen synes under opbrud med det værdiprojekt, som der arbejdes med internt i selskabet.

Spredt ejerkreds

En spredt ejerkreds med private og professionelle aktionærer er imidlertid heller ingen garanti for noget som helst. Det ejerpres, som skulle give en optimal bestyrelse, er sjældent til stede. Et eksempel er Vestas bestyrelse, som fuldstændig svigtede sin opgave ved ikke at holde snor i fusionen mellem Vestas og NEG Micon, sikre robuste interne rapporteringssystemer og kvalitetssikring. ISS havde før salget til kapitalfondene spredt ejerkreds gennem noteringen på Københavns Fondsbørs.

For selskabet har det åbenlyst været det rigtige at blive overtaget af en kapitalfond, fordi der er brug for ekspansion og en dyb omstrukturering af koncernen, som det vil være vanskelig at gennemføre som børsnoteret selskab.

Det bliver et langt sejt træk, hvor den finansielle gearing kan blive meget høj, før de økonomiske resultater for alvor viser sig. Med et stærkt fonds- eller familieejerskab var dette nødvendige ejerskifte måske ikke sket.

Investorer trådte i karakter

Før salget af GN Store Nord's datterselskab GN Resound så vi for en gang skyld de institutionelle investorer træde i karakter. På forårets generalforsamling lagde BankInvest, ATP og Nordea massivt pres på selskabets bestyrelse for at afklare datterselskabets fremtidige ejerskab. Konklusionen var, at et salg ville være det mest

attraktive for aktionærene, da de globale konkurrenter var ved at køre selskabet over ende. Ovennævnte eksempler skal blot vise, at det næppe er ejerformen, som er afgørende for selskabets økonomiske udvikling, men at performance nok i højere grad afhænger af det aktuelle lederskab.

Hvis bestyrelsen i det fonds- eller familieejede selskab agerer professionelt – ved løbende at sikre en kompetent uafhængig bestyrelse, taler alt for, at det nok skal gå godt. Se blot på Novo Nordisk og Novozymes (som dog nok er en anelse overkapitaliserede og forsigtige).

Hvis selskabet med spredt ejerskab har en inkompetent bestyrelse, som klamrer sig til taburetterne, og ejerne ser passivt til, så kan det gå grueligt galt.

Når alt kommer til alt, handler det i langt højere grad om bestyrelsens kompetencer, bestyrelsens sammensætning og arbejdsmetoder.

Det er antageligt gennem en analyse af disse forhold, man kan påvise store forskelle i selskabernes performance.

Stærkere ledelse giver billigere banklån

Virksomheder med god selskabsledelse betaler mindre i banken for at låne penge end virksomheder med ringe selskabsledelse.

En ny undersøgelse, udarbejdet af den internationale storbank ABNAMRO, bekræfter denne sammenhæng i en analyse af de 300 største europæiske selskaber (FTSE Eurotop 300).

Udgangspunktet er dels en corporate governance rating, udarbejdet af et af de store ratingbureauer, og dels den effektive lånerente på 77 obligationsudstedelser for de store europæiske virksomheder.

"Firms with strong corporate governance have lower cost of debt financing while firms with relatively weak corporate governance performance are associated with higher cost of debt financing," skriver banken.

Banken har beregnet, at virksomheder med ringe corporate governance i gennemsnit betaler 1,4 procentpoint mere i lånerente end selskaber med god governance. Som eksempel angives det, at en virksomhed med et obligationslån på 1 mia. Euro årligt kan "spare" 14 mio. Euro ved at have god governance.

"The results imply a statistically significant negative relation between the cost of debt and the quality of corporate governance. This supports the philosophy that debt holders take the firm's corporate governance into account when estimating its default risk. It can be stated that, ceteris paribus

(alt andet lige. Red), the debt holders' perception of a firm's default risk is lower for firms scoring high on corporate governance, resulting in lower cost of debt financing."

Med andre ord vurderer långiverne, at kreditrisikoen er lavere for selskaber med god selskabsledelse, hvilke antageligt skyldes, at de får indsigt i flere ledelsesprocesser og derfor en bedre varedeklaration.

Men hvordan forholder det sig hos bankerne, som jo står for en stor del af kreditfinansieringen af de mindre og mellemstore virksomheder herhjemme?

Ugebrev for Bestyrelser har spurgt Danske Banks kreditafdeling for erhvervsudlån om eksempelvis sammensætning af bestyrelsen indgår i kreditvurderingen i en ny udlånssag. Hertil siger chef for risikostyring i danske bank, Bo Sonne Ravn, at der fortrinsvis vurderes risiko omkring ledelsesforhold, når det drejer sig om mindre solide eller mindre lønsomme virksomheder.

Governance og låneomkostninger

"I bankens kreditvurdering ser vi først og fremmest på virksomhedens lønsomhed og soliditet. Hvis den ikke er god, så går vi mere ind i ledelsesforholdene. Vi vurderer direktionens erfaring og kompetencer. Afhængig af virksomhedens størrelse kigger vi også på bestyrelsen, dens sammensætning og kompetencer."

Bo Sonne Ravn siger, at det betyder meget, om banken "tror" på den daglige ledelse. "Typisk vil vi også kigge på virksomhedens økonomiledelse. Er økonomichefen dygtig? Er økonomiafdelingen underbemandet eller helt fraværende? Er der styr på den interne rapportering? Hvis disse ting ikke er i orden, så stiger risikoen for, at tingene går galt." Også ledelsesforholdene i mindre og mellemstore virksomheder vil derfor have betydning for långivers kreditvurdering og den lånerente, som skal betales. I visse tilfælde kan bankerne også stille krav om stramning af nogle ledelsesfunktioner, eksempelvis økonomifunktionen, hvis kreditaftalen skal forlænges.

Superstart for Foreningen Bestyrelsesadvokater

Før Advokatsamfundets nye forening for bestyrelsesadvokater har holdt sit første møde, er der allerede tilmeldt 76 medlemmer.

Ifølge foreningens formand, Niels Walther-Rasmussen, er formålet med foreningen at styrke advokaters kompetencer indenfor de områder af bestyrelsesarbejdet, som ikke handler om jura. Foreningen vil også arbejde med etiske spørgsmål i relation til bestyrelsesarbejde. Eksempelvis spørgsmål om interessekonflikter, antal

bestyrelsesposter og hvor længe man bør sidde i samme bestyrelse.

Foreningen holder sit første arrangement den 6. november, hvor Mr. Corporate Governance, Lars Nørby Johansen vil sige noget om bestyrelsesmedlemmers kompetencer.

Direktør Jeppe Christiansen fra Lønmodtagernes Dyrtidsfond vil holde indlæg om, hvad LD lægger vægt på ved valg af bestyrelsesmedlemmer. Endelig vil formanden for den nye forening sige noget om advokaternes udfordringer i bestyrelsessammenhæng og formålet med den nye forening.

Arrangementet afholdes mandag den 6. november fra 15 til 18 på Det Kgl. Bibliotek (Den Sorte Diamant).

Afløsning for ejerlederkulturen i A. P. Møller

Udmeldingen forleden om, at der er overført aktier fra A. P. Møllers Familiefond til Almenfonden blev forklaret med, at det skal sikre en videreførelse af A. P. Møller - Mærsk i stifteren A. P. Møllers ånd. I Almenfondets fundats pålægges fondsbestyrelsen således at videreføre selskabet i A. P. Møllers ånd. Nærmere bestemt hedder det herom på fondens hjemmeside, at *„Med Fonden (som blev stiftet i 1953. Red) ønskede A. P. Møller at sikre de af ham stiftede virksomheder en rolig driftsmåde til landets gavn ud fra de konstruktive principper, som hidtil havde været fulgt, og endvidere at bevare sit livsværk på danske hænder.“*

Men hvad ligger der mere præcist i dette udsagn? Ugebrev for Bestyrelser har spurgt Mærsk McKinney-Møllers personlige assistent gennem en årrække, Lars-Erik Brenøe, som også sidder i Fondsbestyrelsen for Almenfonden sammen med Mærsk McKinney-Møller, hans to døtre, Tom Kähler, Henrik Christrup og Knud Sørensen. De tager altså de endelige beslutninger om overordnede forhold, hvis der skulle opstå uenighed mellem Fondens bestyrelse og koncernens bestyrelse. Af A. P. Møller - Mærsk's hjemmeside fremgår følgende om koncernens værdier: *„Vores værdier er vores fælles udgangspunkt: Værdier er ikke et nyt fænomen i A. P. Møller - Mærsk Gruppen. I mere end 100 år har værdier dannet grundlaget for den måde, hvorpå vi forholder os til vores medarbejdere, kunder og samfundet som helhed. Vi mener, at vores værdier spiller en væsentlig rolle for vores succes. Værdierne er stærkt forbundet med vores grundlægger, hr. A. P. Møller, og hans søn, hr. Mærsk McKinney Møller. Vores værdier er aldrig formelt blevet fortolket og formidlet til hele Gruppen, men I 2002 begyndte vi at overveje, hvordan vi kunne forbedre den interne forståelse af*

værdierne. I 2003 overdrog Mærsk McKinney Møller denne opgave til Jess Søderberg, Gruppens øverst ansvarlige, der sammen med sit ledelsesteam blev bedt om at sørge for, at værdierne levede videre i organisationen. Vi lever vores værdier – i dag og i morgen: For at sikre en ensartet og gennemgående forståelse af vores værdier og den rolle, de spiller i Gruppen, som er i konstant udvikling og vækst, begyndte vi i 2004 en proces, der skal forankre værdierne blandt vores medarbejdere. Da vores medarbejdere skal deltage i værdi-workshops, ønsker vi, at de får mulighed for at lære om værdierne på disse workshops, frem for ad andre kanaler. Derfor findes de præcise beskrivelser af vores værdier endnu ikke på denne hjemmeside. Vores værdier gælder for alle medarbejdere, uanset om de er placeret i Beijing, Kasakhstan eller Honduras, og de er ledetråden for vores aktiviteter i dag og i morgen. ...

Ånden efter A. P. Møller

Ifølge Lars-Erik Brenøe er der ikke tale om, at der skal opfindes nye værdier, da man allerede har de værdier, man ønsker at „leve“ efter: „De værdier, vi er gået ud med er ikke ændret – og skal ikke ændres.

Det er værdier, hr. Møller har skrevet ned efter overlevering fra sin far.“

Med andre ord skal ønsket om at fastholde A. P. Møllers ånd ikke opfattes som ønsket om, at gruppen ikke bevæger sig. Holdningen er, at man ønsker at tilpasse virksomheden til udviklingen i det omgivende samfund. De seneste års ændringer med fusion af de to sideordnede selskaber, mere aggressive opkøb og et skridt tættere på kvartalsregnskaber er et skridt i denne retning.

„Også med det i medierne omtalte værdiprojekt, som koncernchef Jess Søderberg løftede sløret for på forårets VL - er formålet at tydeliggøre værdierne - ikke at ændre dem,“ oplyser Lars-Erik Brenøe.

„Hr. A.P. Møllers ånd“ giver ikke en fasttømret opfattelse af daglig drift, men mere overordnede værdier.“

Ens værdier for 100.000 medarbejdere

Om projektet oplyser personalechef Oscar Rosendahl; „Selve værdiprojektet går ud på at præcisere de overordnede værdier i nogle mere konkrete statements, som kan kommunikerer ud i hele organisationen over hele kloden. Med andre ord bliver det præciseret, hvorledes værdierne forankres i organisationen, og hvad de betyder i hverdagen for de 100.000 medarbejdere.“

De fem værdier, med de engelske begreber som de gældende, er:

- Constant Care (rettidig omhu)
- Humbleness (ydmyghed)
- Uprightness (redelighed)
- Employees (medarbejderne)
- Name (navnet)

Behovet for at tydeliggøre og forankre værdierne skyldes også, at A. P. Møller – Mærsk i disse år er ved at bevæge sig væk fra at være en ejerledet virksomhed, hvor styringen har været baseret på en stærk, karismatisk og altfavnende hovedaktionær. Mærsk McKinney har med andre ord personificeret værdierne, men de har i høj grad også været knyttet til hans tilstedeværelse.

Virksomhedskulturen har altså langt hen ad vejen været opbygget om én enkelt person – og den ejerlederkultur, Mærsk McKinney har personificeret. Og den store opgave er nu at finde ud af, hvad man skal sætte i stedet for – for at sikre værdierne bestående. „Det er den proces, vi har været i gang med i flere år,“ siger Oscar Rosendahl.

Betydningen af værdier i A. P. Møller – Mærsk er flere gange gennem de seneste år blevet betonet af bestyrelsesformand Michael Pram Rasmussen i de mundtlige beretninger på generalforsamlingen. På generalforsamlingen den 20. april 2006 hed det: „Vore værdier og den stærke kultur har været afgørende for A. P. Møller – Mærsk's udvikling i mere end 100 år. Det er ikke alene et spørgsmål om, hvad vi gør, men også hvordan vi gør det. Væksten og det store antal nye medarbejdere over hele verden har nødvendiggjort en tydeliggørelse af værdierne. På 15 år er vi gået fra godt 35.000 medarbejdere til godt 110.000. Processen blev sat i gang af hr. Mærsk McKinney Møller med udgangspunkt i de holdninger og retningslinjer, som han - og før ham hans far hr. A. P. Møller - har givet Gruppens ledelse, og som kendetegner virksomheden i dag.“

På generalforsamlingen 28. april 2004 hed det: Men jeg vil ikke undlade at adressere skibsreder Mærsk McKinney Møller, som i dag også kan se tilbage på sidste års vellykkede fusion initieret og drevet af hr. Møller og meget positivt modtaget af alle. Ikke mindst selskabets aktionærer. I næsten 40 år har Mærsk McKinney Møller været ved roret i denne utrolige virksomhed. Og det er ikke mindst takket være hans lederskab, at A. P. Møller - Mærsk indtager den position, det har i dag. En stor global virksomhed, et enestående navn respekteret overalt, og arbejdsplads for mere end 60.000 velmotiverede og dygtige medarbejdere hjemme og ude. Hr. Møller har været inspirationskilden - det lysende eksempel. Og hr. Møller har lagt et så stærkt fundament og præget virksomheden med så markante holdninger og værdier, at vi i bestyrelsen, den daglige ledelse og de mange medarbejdere har klare retningslinjer

for vort virke fremover. Jeg håber, at alle vil opleve, at vi efterlever den ånd, som først hr. A. P. Møller og siden hr. McKinney Møller har skabt - og jeg er sikker på, at jeg taler på hele organisationens vegne, når jeg siger, vi vil gøre vort bedste.

Om Gruppens virksomhedskultur oplyses det: „A.P. Møller - Mærsk er en multikulturel virksomhed. Vi respekterer og bruger vores forskellighed som en styrke i hverdagen. Med medarbejdere over hele verden er forståelse og accept af forskellige kulturer og religiøse overbevisninger en naturlig del af vores mentalitet og adfærd. Denne respekt for mangfoldighed kommer til udtryk i alt hvad vi gør, og vi forsøger at sikre, at de enkelte kontorer og medarbejdere har mulighed for at følge de lokale skikke og traditioner.

Rapport om familievirksomheder Behov for hjælp til generationsskifte

Økonomi- og Erhvervsministeriet modtager om kort tid en bestilt rapport om generationsskifte i familieejede virksomheder, som antageligt kommer til at indgå i regeringens vækstredegørelse til foråret. Professor Morten Bennedsen fra Copenhagen Business School, CBS, står bag rapporten, der bygger på undersøgelse af generationsskifter i 5000 danske virksomheder.

I dette interview med Ugebrev for Bestyrelser vurderer Morten Bennedsen betydningen af, at de næste års mange tusinde generationsskifter bliver vellykkede, og hvad familieejerne og myndigheder kan gøre for at fremme denne proces.

I undersøgelsen påpeger I nogle problemer med mange generationsskifter i familievirksomheder. Hvor stor kan man skønmæssigt sige, at problemet er set gennem samfundsbriller?

På kort sigt har det nok ikke stor betydning, da der typiske er tale om mindre og mellemstore virksomheder.

Så af det samlede BNP vægter de ikke så tungt. Men på den anden side er der jo tale om erhvervslivets vækstlag, hvor virksomhederne gerne skulle vokse sig store og stærke på længere sigt.

For samfundet er det vigtigt, at værdiskabelsen i de familieejede selskaber bliver størst mulig, blandt andet fordi de udgør en stor del af de mindre og mellemstore virksomheder.

Er der nogen grund til, at problemet bliver forstærket de kommende år, hvis det fortsætter som i dag?

Vi ser jo, at der kræves stadig mere kompetente og veluddannede ledelser. Globaliseringen af markederne betyder skærpet konkurrence, og de mindre virksomheder kan ikke længere leve en beskyttet tilværelse på hjemmemarkedet. Det kræver

en langt mere professionel ledelse end tidligere. *Jeres undersøgelse viser, at generationsskifterne i familievirksomhederne ofte organiseres på en måde, så der går værdier, herunder produktion og arbejdspladser, tabt?*

Ja, der er tendens til, at familievirksomheder ved generationsskifte ofte lader næste generation i familien overtage ledelsen. Og vores resultater viser, at en ledelse fra næste generation gør det markant ringere, end hvis der kommer en ekstern professionel direktør udefra.

Giver jeres undersøgelse nogle svar på, hvorfor det er sådan?

For det første er der manglende omstillingsevne i mange virksomheder, og især firmaer med høj vækst, meget forskning og udvikling, og hvor der er hård konkurrence klarer sig ringere efter generationsskiftet.

De har tendens til at fortsætter i entreprenørens fodspor, og den holder ikke.

For det andet mangler de nye familiedirektører nogle kompetencer. På de målbare kompetencer kan vi se, at de har ringere uddannelse og mindre erfaring fra ledelses- og bestyrelsesarbejde i andre virksomheder. De får i højere grad en „mesterlære“ hos den succesfulde entreprenør efter devisen: Jeg lærer min søn, hvad jeg kan. Men det er ikke nok i dagens erhvervsliv.

Hvad kan familierne gøre for at undgå, at virksomheden går ned i gear eller bliver decideret kriseramte ved et generationsskifte?

For det første kan den ældre familieejer arbejde for, at næste generation bliver langt bedre uddannet og får mere ledererfaring, end de selv fik. Mange familieejere har jo hverken uddannelse eller erfaring fra andre virksomheder. Det vil være en styrke, at den kommende ledelse uddannes meget målrettet til det fremtidige job som chef for familievirksomheden.

Det er der ikke fokus nok på. Blandt de virksomheder, som i forvejen ikke klarer sig så godt, er andelen af virksomheder, som ender i betalingsstandsning, langt større med en direktør fra familien.

Er det en problemstilling myndighederne bør blande sig i, eller er det op til familievirksomhederne selv at klare det?

Myndigheder og uddannelsesinstitutioner kan gøre opmærksom på de nævnte problemstillinger, og hvordan familievirksomhederne kan håndtere dem. Det gælder om at skubbe lidt på en mentalitetsændring i forhold til den måde, som de familieejede virksomheder i dag håndterer generationsskifterne.

Det er i samfundets interesse at sikre, at disse overgange går så godt som overhovedet muligt.

Bør myndighederne fremme generationsskiftet i familievirksomheder gennem ejerskifte eller ved ansættelse af eksterne direktører?

Nej, det må være familieejernes egen opgave at forholde sig til det og gøre noget ved det.

Alternativet er jo salg af virksomheden eller indsættelse af en professionel ledelse. Vi skulle nødtigt derhen, hvor det er en overordnet politik at modarbejde generationsskifter indenfor familien.

Ejerledernes bestyrelse misser strategiarbejdet

De ejerledede virksomheder trækker i stigende grad professionelle erhvervsfolk ind i bestyrelserne. Men de nye kompetencer udnyttes slet ikke godt nok. Dels fordi erhvervsfolkene ikke bliver inddraget i alle væsentlige beslutninger, dels fordi de er for meget generalister og for lidt specialister, siger Hans Christian Madsen i interview om ejerlederens bestyrelse.

I den seneste udgave af ugebrevet beskrev vi hovedkonklusionerne i hans afgangsupgave fra MBA studiet ved Henley Management College i London med titlen "*Corporate Governance in Denmark – Strategic Role of Governing Board in SME's.*"

MBA-opgaven er baseret på dybdeinterviews med direktører og bestyrelsesmedlemmer i 12 ejerledede danske virksomheder med mellem 10 og 1.000 medarbejdere. Hans Christian Madsen arbejder i dag som konsulent for konsulentfirmaet Strategikonsulenterne.

Hvordan ser du tendenserne i sammensætningen af bestyrelserne i de ejerledede virksomheder?

Der er helt klart sket fremskridt på den måde, at det ikke længere kun er familie, venner, husadvokaten og medarbejdere, som sidder i ejerlederens bestyrelse. Der er kommet eksterne erhvervsfolk ind i bestyrelserne, og de mener også selv, at de kan spille en strategisk rolle.

Intensionerne er gode, men det fungerer ikke rigtig i praksis.

Hvor går det galt i bestyrelsens arbejde med strategi?

Bestyrelserne bliver slet ikke involveret i strategiarbejdet i tilstrækkeligt omfang. Direktøren – og ofte ejerlederen – kommer med en færdigtygget strategiplan, som bestyrelsen blot nikker ja til og måske stiller nogle få opklarende spørgsmål til. Som jeg ser det, er det ikke at tage strategisk lederskab. Ofte mener bestyrelserne selv, at de deltager i strategiarbejdet.

Men i praksis tages der ofte vigtige beslutninger, om eksempelvis alliancer og outsourcing af processer, uden bestyrelsen inddrages.

Hvorfor er det sådan – hvorfor går bestyrelsen

ikke mere ind i processen?

Ét problem er, at det kræver rigtig stor viden om virksomheden og indsigt i dens markedssituation at kunne gå dybt ind i strategiplanlægningen. Med måske fire årlige bestyrelsesmøder får medlemmerne slet ikke tilstrækkelig indsigt til at forstå virksomhedens fundament og de mulige udviklingsmuligheder.

Det er en forudsætning for, at bestyrelsen kan gøre en forskel omkring den strategiske udvikling.

Hvordan kan man få bestyrelserne mere på banen omkring strategiarbejdet?

Man kan nok gøre flere ting: De enkelte bestyrelsesmedlemmer bør have mulighed for at kunne sætte sig ind i, hvad der løbende sker i virksomheden og i dens omverden. Det vil sige løbende rapportering om branchetendenser, konkurrent- og markedsforhold og virksomhedens udvikling. Samtidig er det for ejerledere i mindre virksomheder også et spørgsmål om knaphed på tid og ressourcer omkring inddragelse af bestyrelsen. Dialogen og sparringen med bestyrelsen tager jo ekstra tid, og ejerlederen har mest fokus på den daglige drift. Derfor bliver bestyrelsesmøderne ofte noget, der bliver en pligt frem for en ekstra mulighed.

Er der oplagte løsninger på dette ressourceproblem for ejerledernes dialog med bestyrelsen?

Den mest oplagte løsning er, at ejerlederen finder en aktiv bestyrelsesformand, som kan være bindeled mellem ejerlederen og de menige bestyrelsesmedlemmer, og eventuelle eksterne aktionærer. Ejerlederen bliver derved aflastet som den, der skal sørge for, at bestyrelsen fungerer, og at bestyrelsen kommer til at spille en aktiv rolle. Formanden kan også sikre, at bestyrelsesmedlemmerne får den fornødne information om virksomhedens udvikling og dens omverden.

Hvilken rolle har bestyrelsesformanden så i praksis? Svarer det til din idealmode?

I praksis er bestyrelsesformanden ofte mentor og direkte sparringspartner med ejerlederen. Men den øvrige bestyrelse bliver kun i mindre omfang inddraget.

Derved udnyttes alle kompetencer ikke. Og det ønsker ejerlederne ellers selv, fordi de grundlæggende ønsker i højere grad at kunne trække på eksterne kompetencer, ikke mindst på grund af skærpet konkurrence.

Er ejerlederne selv fuldt ud indstillet på at inddrage bestyrelsen i alle væsentlige beslutninger?

Ofte er det stadig sådan, at ejerlederen ikke ønsker at dele beslutningskompetencen med bestyrelsen. En del ønsker først og fremmest nogle gode råd. Men vil professionelle bestyrelsesmedlemmer

acceptere det? En mellemløsning er at nedsætte et advisory board, som ikke er ansvarlig i forhold til aktieselskabsloven. Her kan man også gå efter specifikke fagkompetencer. Ejerlederen vil gerne udfordres, men også gerne selv bestemme.

Mere professionelle bestyrelser i ”underskoven”

Også i erhvervslivets underskov af mindre virksomheder sker der i disse år en professionalisering af bestyrelserne. Erkendelsen af faglige kompetencer i bestyrelserne i de mindre og mellemstore virksomheder er i klar fremgang, viser en undersøgelse af bestyrelsespraksis i 213 mindre virksomheder, udarbejdet af revisionselskabet RSMplus.

Undersøgelsen viser, at tantebestyrelserne især er på hastigt retur i de mellemstore virksomheder med en omsætning på over 100 mio. kr. Knap 2/3-dele af bestyrelserne har her eksterne bestyrelsesmedlemmer.

Det er væsentligt mere, end hvad tidligere tilsvarende undersøgelser har vist (blandt andet en omfattende undersøgelse af ”Bestyrelseskulturen” i Berlingske Nyhedsmagasin 24. marts 2003). Til gengæld viser den nye undersøgelse også, at halvdelen af de mindre virksomheder med under 50 mio. kr. ikke er nået så langt i professionaliseringen. Mange af dem har kun et enkelt eksternt bestyrelsesmedlem.

Bestyrelserne her er fortsat domineret af familiemedlemmer, medejere og selskabets medarbejdere og ledelse. I de mindre virksomheder dominerer familiemedlemmer hver fjerde bestyrelse, mens det i de større virksomheder drejer sig om hver sjette virksomhed. I de større virksomheder med mellem 50 og 150 mio. kr. i omsætning er der slet ikke familiemedlemmer i 3/4-dele af bestyrelserne.

Manglende villighed til at betale

Villigheden til at betale et bestyrelseshonorar kan være med til at blokere for en yderligere professionalisering af bestyrelserne. Kun godt halvdelen af selskaberne betaler overhovedet honorar til bestyrelsen.

De ”vederlagsfri” er antageligt langt hen ad vejen såkaldte ”tantebestyrelser” med familien, naboen og venner, som reelt mere optræder som bestyrelse på et papir end som reel bestyrelse. I hver tredje bestyrelse får ingen medlemmer honorar, og i yderligere 15 procent af bestyrelserne får kun formanden et honorar.

Tilsyneladende er der et stykke vej fra blot at tage eksterne bestyrelsesmedlemmer ind til at forvente en markant professionalisering af selve bestyrelsesarbejdet.

Svarene er afgivet af virksomhedernes direktører, som antageligt i mange tilfælde er ejerleder. Hele 62 procent af respondenterne erklærer sig enige i, at ”for mange” bestyrelsesmedlemmer i de mindre og mellemstore virksomheder ikke har de fornødne faglige kompetencer.

Svarene viser også, at mange bestyrelser ikke deltager i de beslutninger, der som følge af bestyrelsens formelle ansvar og pligter, bør være bestyrelsens kerneopgaver.

Ti procent af de adspurgte mener ikke, at bestyrelsen behøver at godkende regnskaber og budgetter. 46 procent mener ikke, at det er nødvendigt at fastlægge retningslinjer for bestyrelsens godkendelse af transaktioner og investeringer. 46 procent vurderer, at bestyrelsen ikke behøver at gå ind i økonomiopfølgning og kontrollere selskabets økonomisk udvikling. Endelig mener 28 procent, at det ikke hører til bestyrelsens opgave at fastlægge strategi og forretningsmæssige mål for virksomheden.

Politik for risikostyring

Overraskende positivt er det, at mere end halvdelen af virksomhederne har udarbejdet en politik for risikostyring, og 3/4-dele af virksomhederne har trukket på revisors ekspertise omkring vurdering af risici i virksomhedens økonomirapportering og regnskabsaflæggelse (hvilket dog også bør ske i forbindelse med revisors gennemgang af revisionsprotokollen).

Omkring den vigtige kontrol og overvågning halter det også med bestyrelsens arbejde på en række felter. I lidt over halvdelen af selskaberne er det direktionen (ofte en ejerleder) – og altså ikke bestyrelsen, der indgår aftale med revisor om revision af regnskab. Normalt anses det for rigtigt, at revisor og bestyrelse indgår den slags aftaler, herunder om arbejdets omfang og karakter. 28 procent af de adspurgte virksomheder mener selv, at bestyrelserne svigter deres kontrolansvar. Manglende kontrol og overvågning af den daglige ledelse, herunder godkendelse af regnskaber og økonomirapportering, kan imidlertid ramme de enkelte bestyrelsesmedlemmer privat på pengepungen gennem et erstatningsansvar, eksempelvis fra kreditorbanker eller leverandører.

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 familiebestyrelsesmedlemmer 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

Guide: Otte gode råd om bestyrelsesevaluering

Mange bestyrelser foretager stadig den årlige selvevaluering af sammensætningen og arbejdsmetoder ved at tage afsæt i firkantede anbefalinger om "God selskabsledelse."

Men det er ikke vejen frem at få forbedret bestyrelsens effektivitet ved at se på bestyrelsens størrelse, bestyrelsesmedlemmernes alder og andelen af uafhængige. Der skal langt mere til, og der skal især sættes fokus på de mere substantielle

arbejdsprocesser i bestyrelsen, konkluderer Richard Leblanc, forsker ved York University i tidsskriftet "The Corporate Board". Leblanc underviser i virksomhedsledelse og er medforfatter til lærebogen "Inside the Boardroom: How Boards Really Work". Leblanc mener, at de forenklede og kvantificerede metoder, bestyrelser i dag bruger til at evaluere deres arbejde, giver et lige så ufuldkomment billede af deres indsats, som et regnskab giver af en virksomheds situation.

En investor ville aldrig vurdere en virksomhed alene på regnskabet, men også inddrage ledelseskvalitet, videnskapital, effektivitet, risikostyring etc.

Tre hovedområder i evalueringen

På baggrund af omfattende empiriske undersøgelser anbefaler Leblanc, at bestyrelser vurderer sig selv på tre områder. Han kalder det de tre "C'er:

1) *Chair/bestyrelsesformanden*: Hvor effektiv er formanden? Sikrer han eller hun, at bestyrelsen diskuterer alternative løsningsmodeller, inden den træffer en beslutning? Er formanden god til at sætte de rigtige dagsordener? Føler det enkelte medlem, at bestyrelsen har truffet de bedst mulige beslutninger og bakker op om sine egne afgørelser? Arbejder formanden for at skabe konsensus? Sikrer bestyrelsesformanden og udvalgsformændene, at medlemmerne har den information, der er nødvendig, for at de kan deltage kvalificeret i diskussionerne? Sikrer formanden, at bestyrelsens arbejdsbyrde er "rimelig"? Overvejes grundigt, hvilket ansvar bestyrelsen sidder med?

2) *Competency/bestyrelsens kompetencer*: Er processen med at vælge nye bestyrelsesmedlemmer velfungerende? Er kandidaters præstationer og referencer blevet undersøgt grundigt? Matcher kandidatens viden, erfaring og ekspertise selskabet og dets fremtidige strategiske behov? Har bestyrelsen en høj grad af integritet under hensynstagen til eventuelle interessekonflikter? Udvikler virksomheden bestyrelsesmedlemmernes relevante kompetencer og viden? Gribes prompte ind overfor bestyrelsesmedlemmer, som ikke leverer varen, eksempelvis på grund af tidsnød eller manglende engagement.

3) *Chemistry/kemi*: Handler om forståelse af interpersonelle relationer mellem bestyrelsesmedlemmerne og bestyrelsens gruppedynamik, herunder mekanismer, som sikrer effektive beslutningsprocesser.

En super god kemi kan give en bestyrelse, som er langt "bedre" end enkeltindividerne "lagt sammen".

En dårlig kemi, eksempelvis på grund af et mavesurt bestyrelsesmedlem, kan ødelægge det hele. Spørgsmålene er: Har bestyrelsesmedlemmerne tillid til og respekt for hinanden, så grundlaget for en konstruktiv debat er tilstede? Udfordres direktionens oplæg på konstruktiv vis, når nødvendigt? Er forholdet til ledelsen så tillidsfuldt, at direktøren frit lufter eventuelle bekymringer? Opfatter CEO'en det som positivt, når bestyrelsen har input til strategiarbejdet? Har det enkelte bestyrelsesmedlem en klar fornemmelse af, hvad formanden og den øvrige bestyrelse forventer sig af ham eller hende?

Fem råd til fremgangsmåden

Ud over de tre C'er, der beskriver indholdet af en selvevaluering vurderer Leblanc, at bestyrelsen i sin udførelse af evalueringen skal holde sig til yderligere fem C'er:

- 1) *Convenience*: Selvom evalueringen skal være grundig, kan den godt være brugervenlig.
- 2) *Confidentiality*: Ærlighed forudsætter, at evalueringen holdes fortrolig.
- 3) *Constructiveness*: Evalueringen bør have som mål at skabe forslag til, hvordan man løser de identificerede problemer - der bør ikke peges fingre.
- 4) *Comparison*: Evalueringen bør være så systematisk, at det er muligt at sammenligne med tidligere år. Hvis det kan lade sig gøre, bør man også sammenligne med andre bestyrelses selvevalueringer.
- 5) *Comprehensiveness*: Evalueringen skal være både bred og detaljeret. Dermed sikrer man, at de ubehagelige, men vigtige, spørgsmål bliver stillet.

Bestyrelser af "den gamle skole" falder igennem

En række børsnoterede selskaber styres stadig af bestyrelser, som henholder sig til "den gamle skole", hvor der ikke lægges særlig vægt på "god selskabsledelse", superskarpe funktionelle kompetencer, vedvarende krav til direktionen og kvalitet i regnskabsaflæggelsen.

Til gengæld bliver det år for år stadig mere tydeligt, hvilke selskaber som "styres" efter gammeldags bestyrelsesprincipper, typisk med en stærk topdirektør/ejerleder og en svag bestyrelse. Billedet er typisk, at en mere eller mindre passiv bestyrelse overlader initiativet til den daglige ledelse, og bestyrelsen stiller ikke vedvarende krav til direktionens præstationer – med håndfaste konsekvenser, hvis der ikke bliver leveret. Udefra er det ikke muligt at "aflæse", hvordan bestyrelsen arbejder. Men resultatet af passive bestyrelser er som regel ikke til at tage fejl af.

Eksempelvis er det næppe en tilfældighed, at det

lige netop er bestyrelsen for MT Højgaard, som er involveret i forårets mest besynderlige regnskabssminke.

Bestyrelsen for landets største entreprenørselskab består af bestyrelsesmedlemmer fra de to store ejere, børsnoterede Monberg & Thorsen og Højgaard Holding, som i årevis har været svage på god selskabsledelse. MT Højgaard har i årevis været udsat for mismanagement under koncernechef Kristian May, uden at der er sket ledelsesstramninger helt i toppen.

Bestyrelsen skulle udskifte sig selv

Bestyrelsen for entreprenørselskabet består af bestyrelsesmedlemmer fra de to ejere, hvis bestyrelser har haft svært ved at foretage de nødvendige udskiftninger: Det ville nemlig betyde, at de skulle udskifte sig selv.

En stærk "selskabsledelse" består blandt andet af uafhængige bestyrelser med høj integritet, en effektiv kontrol og handlekraft i forhold til direktionen, samt en høj informationskvalitet. Ingen af disse forudsætninger kan siges at være opfyldt i MT Højgaard.

Omkring den omtalte regnskabssminke hentyder vi til pyntning af årsresultatet i årsrapporten for 2006 fra april 2007 med ca. 130 mio. kr. Sagen blev i slutningen af april omtalt i Dagbladet Børsen, som ikke kunne få ledelsen til at uddybe en kortfattet formulering i årsrapporten om, at en del af resultatfremgangen "i et vist omfang skyldes engangsforhold".

Det blev heller ikke uddybet yderligere i selve årsrapporten. Se tekstboks på side 5 herom.

Under alle omstændigheder er det bemærkelsesværdigt og upassende at et mellemstort børsnoteret selskab anno 2007 på denne vis forsøger at sminke virkeligheden. Uanset om det måtte være indenfor de formelle regnskabsregler eller ej. Den daglige ledelse har antageligt haft behov for at vise et plus på bundlinjen fra den almindelige drift. Og det har bestyrelsen tilsyneladende sagt ok til. Dermed kan man også påstå, at bestyrelsen ikke har levet op til at sikre en god selskabsledelse og en ordentlig gennemsigtighed i regnskabsaflæggelsen. Meget tyder da også på, at der er tale om en bestyrelse af den "gamle skole," som overlader det meste initiativ til den daglige ledelse, og som tager afslappet på skarpe bestyrelseskompetencer, god selskabsledelse og ansvarlighed overfor de eksterne aktionærer. Bestyrelsen for MT Højgaard består af bestyrelsesformand Per Møller, Jørgen Nicolaisen (adm. direktør i Monberg & Thorsen, tidligere revisor Morten Iversen (og dermed ikke uafhængig), Poul Lind og Bent Pedersen.

Kriseramt RTX Telecom

Per Møller sidder også i bestyrelsen for Højgaard Holding og i RTX Telecom, der i går kom med endnu en gigant nedjustering, som nu truer selskabets langsigtede overlevelse. Den nordjyske IT-udviklingsvirksomhed gør sig bemærket ved at være kriseramte efter flere års ringe resultater. RTX er domineret af en række private ingeniørfokuserede storaktionærer, som både sidder i bestyrelsen og arbejder i virksomheden.

RTX har gennem årene udviklet en række perspektivrige IT-produkter, blandt andet en dual phone til både fastnet og internet. Men kompetencerne indenfor salg og markedsføring har det haltet gevaldigt med, og formelle samarbejdsaftaler med store grossistpartnere er faldet til jorden. Storaktionærerne blokerer for en nødvendig fornyelse i bestyrelsen, og de eksterne bestyrelsesmedlemmer har tilsyneladende ikke den nødvendige integritet. Som formand for RTX Telecoms bestyrelse sidder DONG-direktør Poul Lind, som altså også her har Per Møller som kollega.

En anden fælles bestyrelseskollega, Kirkbi-direktør Bent Pedersen, var bestyrelsesmedlem i eHuset op til krakket. Den efterfølgende domsafgørelse mod tre direktører viste, at bestyrelsen – med Jørgen Worning i spidsen – havde været fuldstændig passive i forhold til kontrol, indsigt og opfølgning på selskabets økonomistyring, rapporteringssystemer og regnskabsaflæggelse. Også her var den adm. Director dominerende storaktionær.

Monberg & Thorsen, Højgaard Holding og RTX Telecom er blot eksempler på selskaber, hvor bestyrelsesarbejdet udadtil kunne minde om det, der var praksis for ti år siden.

Men der findes også andre børsnoterede selskaber, hvor der ikke lægges tilstrækkelig vægt på uafhængighed, kompetencer og almen god selskabsledelse, og hvor den manglende fokus kan aflæses meget tydeligt i den økonomiske performance gennem en årrække. Blandt andet kan fremhæves Dantherm og Brdr. Hartmann, begge selskaber har i øvrigt tidligere Carlsberg-direktør Walter Paulsen som bestyrelsesmedlem.

Flere bestyrelsesposter uden kontrol

Som det fremgår af en international undersøgelse, som gennemgås på side 6, er der i erhvervslivet udpræget tendens til, at det er lettere at få bestyrelsesposter, hvis man er ”venlig” overfor den siddende direktør, og hvis man ikke går alt for meget op i kontrolopgaven. Hvis man som erhvervsmand er blevet kendt for høj integritet og stærk tilhænger af corporate governance, er muligheden for at få mange bestyrelsesposter mindre end ellers.

Et eksempel på en bestyrelsesformand, som har performet usædvanlig flot er tidligere koncernchef i Unibank, Steen Rasborg. Han er i dag bestyrelsesformand for SimCorp, som er et af de mest fremgangsrige selskaber på Københavns Fondsbørs.

Hans ry er uden tvivl påvirket af historien om hans exit fra IC Companys, hvor det kom til et opgør med hovedaktionæren Niels Martinsen. Det har antageligt skræmt en del andre familiestoraktionærer fra at betænke Steen Rasborg en bestyrelsespost. I dag er SimCorp hans eneste tunge bestyrelsesjob.

Erfarne ventureselskaber finder de bedste start-ups

Der er markante forskelle på, hvor dygtige venturekapitalfonde er til at sikre god virksomhedsledelse i de opstartsvirksomheder, de investerer i. Jo mere erfaren en fond er, jo bedre bliver de selskaber, den er medejer af, ledet. Det viser en ny Ph.d.-afhandling fra Harvard Business School. Økonom Wan Wongsunwai har undersøgt knap 1.400 fondes investeringer over en længere årrække. Han har for hver investering sammenlignet fondens grad af erfaring med ledelseskvaliteten i - og levedygtigheden af - det nystartede firma. Undersøgelsen viser, at jo flere investeringer, en fond har foretaget, og jo mere omfattende projekter, den har været involveret i, jo større er sandsynligheden for, at den virksomhed, fonden investerer i, overlever og udviser tegn på god virksomhedsledelse.

Den mest erfarne fjerdedel af de fonde, Wongsunwai har undersøgt, er markant bedre end de øvrige til at finde de bedst ledede virksomheder at investere i og/eller til selv at sikre god ledelse i de nystartede selskaber. Derfor har de erfarne fonde en store andel af succesrige investeringer.

De erfarne fonde kan oftere end de øvrige sælge deres aktieposter videre. De mindre erfarne har en større andel af investeringer, hvor fonden enten må forlænge sin investering for at udvikle opstartsvirksomheden, eller hvor virksomheden går konkurs.

To vigtige parametre for god ledelse

De mest succesrige fonde investerer i virksomheder, der scorer højt på to parametre for god selskabsledelse.

Den første er bestyrelsens sammensætning.

De erfarne fondes selskaber har bestyrelser, hvor andelen af direktionsmedlemmer er lavere end i andre opstartsvirksomheder, og samtidig er bestyrelserne større. Desuden er de venturekapitalfonde, der har investeret i

virksomheden, oftere repræsenteret i bestyrelsen. Den anden parameter er ærligheden af salgsprognoserne.

Hvis en opstartsvirksomhed bliver børsnoteret, fordeler de fonde, der har ejerandele i virksomheden, normalt deres salg af virksomhedens aktier over et stykke tid. Typisk ophører begrænsningerne på fondenes aktiesalg tre måneder efter børsnoteringen (lock up). Op til dette tidspunkt vil virksomheden have en interesse i at udsende optimistiske salgsprognoser, så fondenes forestående aktiesalg ikke trykker kursen for meget. Presset for at finde købere til aktierne kan føre til, at prognoserne bliver overoptimistiske og senere må revideres.

Wongsunwais undersøgelse viser videre, at de mindre erfarne fonde investerer i virksomheder, hvis salgsprognoser skal revideres nedad 50% oftere, end det sker i de virksomheder, den mest erfarne fjerdedel af fondene investerer i. På dette punkt ligger de mindre erfarne fondes virksomheder på linje med selskaber, der ikke har venturekapitalfonde som medejere.

På basis af sin undersøgelse gætter Wongsunwai på, at erfarne fonde har et større afkast end mindre erfarne. Men det er ikke noget, der kan bevises, fordi de fleste fonde hemmeligholder deres præcise afkast. De undtagelsestilfælde, hvor det alligevel er muligt at fastslå en fonds afkast, viser, at der er en klar sammenhæng.

Wongsunwai vurderer desuden, at de erfarne fonde ikke alene er bedre til at finde de i forvejen bedst ledede opstartsvirksomheder, men at de også har en positiv indflydelse på ledelseskvaliteten i deres selskaber.

Tidligere forskning har vist, at en fonds styring af sine opstartsvirksomheder betyder meget for kvaliteten af virksomhedens personaleledelse og markedsføring. Denne forskning viser også, at de opstartsvirksomheder, der ejes af aktivt involverede fonde, tidligere udskifter deres grundlægger med en udefra kommende direktør.

Virkningerne af ejerskabet varer ved

Ved at inddrage data fra opstartsvirksomheder i op til seks år efter deres eventuelle børsnotering påviser Wongsunwai, at virkningerne af fondenes ejerskab varer ved.

De virksomheder, der var ejet af erfarne fonde, bliver ved med at have bedre bestyrelser og udsende mere holdbare salgsprognoser. Efter Wongsunwais vurdering er det, som konkret gør erfarne fonde bedre til at finde de gode opstartsvirksomheder, at de i højere grad inddrager ikke-kvantificerbare faktorer, når de vurderer et selskab.

De mindre erfarne fonde vil sandsynligvis være

tilbøjelige til at stirre sig blinde på tal, mens de erfarne i højere grad ser på iværksætterens baggrund, iværksætter-teamets ballast af viden og kompetencer og forløbet for tidligere finansiering, virksomheden eventuelt har fået.

Opgør med den professionelle tantebestyrelse

Debatten om tantebestyrelser kontra professionelle bestyrelser dukker op med regelmæssige mellemrum i medierne. Antallet af personer, der har lyst til at træde ind i en bestyrelse er betydeligt, men alligevel synes mange virksomhedsejere, at det er vanskeligt at finde de rigtige personer lige netop til deres bestyrelse.

En af årsagerne er måske, at der findes mange bestyrelser bestående af såkaldte professionelle bestyrelsesmedlemmer, som reelt fungerer som en tantebestyrelse, skriver Teddy Wivel fra Board-Governance.dk i denne kommentar.

Som virksomhedsejer skal man være opmærksom på at erfarne erhvervsfolk ikke per automatik er dygtige bestyrelsesmedlemmer.

Debatten om tantebestyrelser kontra professionelle bestyrelser har naturligt nok fået mange virksomhedsejere til at overveje, om de ikke bør få en mere aktiv bestyrelse. En bestyrelse, der kan gøre en forretningsmæssig forskel, og være mere værd end det honorar, de skal have.

Men samtidig har mange, der allerede har fået en bestyrelse med eksterne medlemmer, oplevet, at virksomheden ikke går bedre af den grund. Bestyrelsen er aktiv nok og holder fire til fem møder om året. Men tiden bruges på gennemgang af perioderegnskaber, likviditetsoversigter, ordrebeholdninger, debitorlister m.m. Man bruger 80 til 90% af tiden på kontrol af fortiden og meget lidt tid bruges på strategi og udvikling. Måske også fordi man vil være flinke og rare ved hinanden; både som bestyrelse og i forhold til ejeren.

Man støtter med små venlige pip, dyrker venskabet og den gode relation. Er der optræk til uenighed, vægtes ofte venskabet og den gode relation højere end det ansvarlige bestyrelsesarbejde. Man omgås måske også privat eller i et professionelt netværk.

Professionelle tanter

Der er reelt tale om det, man kan kalde "professionelle tanter". De sidder i mange bestyrelser og fører sig ikke sjældent frem med en sikker overbevisning om eget værd. Ofte er der ikke kun tale om folk med ringe bestyrelseserfaring og få bestyrelsesposter.

Mange bestyrelsesmedlemmer har ikke gjort sig klart, hvad det vil sige at sidde i den konkrete bestyrelse, og hvad opgaven går ud på.

De har ikke gjort sig klart, hvad målet med bestyrelsesarbejdet er og hvorledes målet nås. De føler sig mere som en overdirektør end som et bestyrelsesmedlem.

Forudsætningen for at et godt bestyrelsesarbejde kan realiseres er primært to ting:

1) Rammerne og grundlaget for bestyrelsens arbejde skal være tilfredsstillende. Det betinger at der er klare aftaler om arbejdstilrettelæggelsen i bestyrelsen, herunder en årsplan for arbejdet. arbejdsdelingen mellem direktion og bestyrelse er beskrevet herunder hvad der forventes af begge parter. Man har de nødvendige ressourcer til bestyrelsesarbejdet, d.v.s. antallet af møder, den nødvendige rapportering etc. bestyrelsens samlede kompetenceprofil passer til virksomheden.

2) Bestyrelsen skal have formuleret klare handlingsmål for arbejdet inden for udarbejdelse og effektivering af strategi intern styring og måling risikostyring og kontrol kommunikation med virksomhedens revision kommunikation med vigtige interessenter virksomhedens samlede udvikling på kort og lang sigt.

Findes der ikke i bestyrelsen en bevidsthed om ovenstående, bliver bestyrelsesarbejdet tilfældigt og usystematisk. Og ofte vil det have en betydelig driftsfokus. Også fordi mange bestyrelsesmedlemmer ikke er vant til at arbejde strategisk, men har deres erfaring som driftsfolk. Men netop på driften vil virksomhedens ejer og øvrige ledelse have betydelig viden og erfaring, som bestyrelsen kun kan supplere i beskedent omfang. Løsningen er ikke at gøre bestyrelsesmedlemmer til medejere af virksomheden, som det foreslås fra tid til anden. Der er forskel på at sidde i bestyrelsen og at drive virksomhed sammen med ejeren. Hvis det er det man vil, bør bestyrelsen under alle omstændigheder også rumme folk, som ikke er medejere af virksomheden. Ellers forsvinder det nødvendige eksterne element.

Den professionelle bestyrelse er den bestyrelse, hvor man har gjort sig sin rolle klar og til bunds har forstået og besluttet hvilke processer, der indgår i virksomhedens strategiske udvikling. Med en kompetent ledelse af bestyrelsesarbejdet af en aktiv formand.

Her vil ansvaret blive løftet af den samlede topledelse i et aktivt og kreativt samspil mellem bestyrelse og direktion. Både ansvaret for kontrollen af fortiden, men i særlig grad styring af virksomhedens strategiske udvikling.

Hvornår moderniseres APM's bestyrelse?

A. P. Møller - Mærsk er ude i årtiers største krise i den dominerende containerforretning. Men intet

tyder på, at moderniseringsprocessen går tilstrækkeligt i dybden til, at den nye ledelsestænkning for alvor forankres i organisationen.

Landets største industrigruppe går nu ind i en periode, hvor der for alvor vil blive vendt op og ned på ledelseskulturen: Den daglige ledelse har meget klart udmeldt, at der ikke er fokuseret tilstrækkeligt på "hvordan man har drevet forretningen". "Rettidig omhu" er blevet et slogan uden substans, fordi præcision i detaljen stort set er lige meget, hvis de overordnede styringsprocesser og ledelsestænkningen ikke sikrer optimal forretningsdrift.

I Investorpræsentationen blev der ikke fejlet noget under gulvtæppet: Forretningen er blevet for kompleks og for bureaukratisk. Der skal ske decentralisering, så beslutningerne i højere grad træffes af de kundeansvarlige. Især blandt mellemledere vil der blive luget ud, og der vil blive tænkt mere i incitamentsordninger.

Kort sagt: Den fremherskende ledelseskultur vil komme under opbrud, og denne proces bliver næppe let i A. P. Møller - Mærsk, som er blevet bygget op omkring nogle grundsten, som har været den centrale tænkning i årtier. Det er til gengæld også denne grundtænkning, som angiveligt har skabt de aktuelle problemer. Containerforretningen har ikke udviklet sig gennem en dynamisk modernisering af styrings- og ledelsesprocesserne, som hos de dygtigste konkurrenter.

Projektet lykkes måske ikke

Men desværre er der risiko for, at projektet ikke lykkes: I situationer, som denne er det nemlig afgørende, at bestyrelsen går foran med et godt eksempel for at få forankret den nye ledelsestænkning i organisationen. Arbejder bestyrelsen videre som om intet var hændt, bliver det svært for de øverste ledelseslag at tage projektet alvorligt.

Meget tyder på, at bestyrelsen ikke har tænkt at se på egne arbejdsprocesser, kompetencer og informationskvaliteten i sit beslutningsgrundlag. Faktum er, at A. P. Møller - Mærsk i dag har en bestyrelse af velkendte og dygtige toperhvervsledere. Men der er hverken udlændinge eller skarpe funktionelle kompetencer indenfor shipping eller olieudvinding.

Bestyrelsen består primært af toperhvervsledere, som er generalister og som har meget travlt med deres "egen" forretning.

Sådan har det været i mange år, og sådan er det stadig. De seneste års udvikling i containerforretningen har vist, at bestyrelsen ikke har haft fingeren på pulsen, da der er gået alt for

lang tid med at iværksætte den store moderniseringsplan. Effektiviteten i forhold til de dygtigste konkurrenter er gennem en årrække blevet stadig ringere. Med de udmeldte ændringer i ledelsestænkningen står det klart, at containerforretningen antageligt var kørt af sporet, uanset om APM havde købt konkurrenten P&O Ned-Lloyd eller ej.

Uden særlig faglig indsigt i containerforretningen har bestyrelsen været helt i lommen på og afhængig af den rapportering, der er kommet fra den tidligere direktion, som nu er væk.

Åbenheden har begrænset rækkevidde

Den forhenværende topchef Jess Søderberg har tilsyneladende ikke set behovet for en modernisering af ledelseskulturen. Derfor har bestyrelsen selvfølgelig ikke fået præsenteret et beslutningsgrundlag, som trak i den retning. Som bestyrelsesformand har Pram Rasmussen fået taget det nødvendige magtopgør med den tidligere ledelse. Men spørgsmålet er, om moderniseringen også omfatter det øverste – og vigtigste ledelsesorgan – nemlig bestyrelsen:

Nyhedsbrev for Bestyrelser har forsøgt at få et interview med bestyrelsesformand Michael Pram Rasmussen om hans syn på den ændrede ledelsestænkning - set gennem bestyrelsens briller. Vi ville gerne have spurgt ham om, hvordan bestyrelsen vil sikre, at der sker en forankring af forandringsprocessen, idet bestyrelsen i den slags situationer ofte bør fremstå som en rollemodel. Vi ville også gerne have spurgt Pram Rasmussen om der faktisk er lagt op til en modernisering af bestyrelsesarbejdet – for at sikre bestyrelsen bedre indblik i, hvad der sker – og så den får bedre mulighed for at agere selvstændigt i forhold til direktionen. Endelig ville vi også gerne have spurgt, om han vurderer, at bestyrelsen kan styrkes med skarpere funktionelle kompetencer indenfor koncernens forretningsområder, og om oplægget til anderledes brug af incitamentsordninger i organisationen også vil få effekt for koncernens topledelse.

Desværre har Michael Pram Rasmussen ikke ønsket at stille op til interview. Heller ikke i de øvrige erhvervsmedier har han været synlig i forbindelse med den vel nok største kulturrevolution i A. P. Møller - Mærsk's historie. Den nye åbenhed har tilsyneladende begrænset rækkevidde. Og det afspejler antageligt, at der er lang vej igen, når der gælder en reel modernisering af ledelseskulturen.

Kan bestyrelsen udskiftes med chimpanser?

Hvad er ”corporate governance”? Det forsøger

professor Steen Thomsen fra CBS at give et fyldestgørende svar på i sin nye bog *”An introduction to corporate governance – Mechanisms and Systems”*. Vores hjemlige førstemand indenfor forskning i ”god selskabsledelse” og leder af Center for Corporate Governance på CBS leverer en velskrevet (på engelsk), særdeles indsigtfuld og personlig gennemgang af corporate governance – set gennem forskerens briller. Det nævnes da også i forordet, at bogen nok mest er til nytte for handelshøjskolestuderende med særlig interesse i corporate governance.

Men bogen kan også være nyttig for bestyrelsesformanden i et børsnoteret selskab, som ønsker at få sat ”god selskabsledelse” i et større perspektiv, ikke mindst teoretisk. Således er gennemgangen præget af forskernes syn på tingene, og hvad forskere har påvist empirisk af sammenhænge i deres forskningspapirer. Derfor mangler Steen Thomsens gennemgang også at trække linjer til virksomhedernes virkelige verden, eksempelvis med konkrete cases. Derfor er der heller ikke meget praktisk brugervejledning i bogen.

Forfriskende og debatskabende bog

Det er dog en forfriskende og debatskabende bog, da Steen Thomsen ikke er bange for at sige sin mening, også hvis den er kontroversiel og går på tværs af gængse normer. Steen Thomsen henviser til, at de forskellige koder for god selskabsledelse ikke er baseret på et empirisk grundlag, som påviser vigtigheden og betydningen af de enkelte anbefalinger.

Han går kun meget lidt ned i de konkrete anbefalinger, som er indeholdt i det danske og internationale kodeks. Og man kan spørge om, hvorvidt det er nødvendigt at have et empirisk bevis for den positive effekt af en årlig bestyrelseevaluering, hvor der tages et tjek på bestyrelsens arbejdsmetoder og på bestyrelsens sammensætning, herunder vigtige kompetenceprofiler. Eller om virksomheden skal have fokus på styring af strategiske og forretningsmæssige risici.

Han skriver også, at forskerne endnu ikke har kunnet påvise en klar sammenhæng mellem opfyldelse af anbefalingerne og selskabets performance. Hertil kan man spørge, om det er fordi der anvendes ”forkerte” anbefalinger. Eller om det er fordi forskerne ikke har været dygtige nok til at tolke anbefalingerne og måle effekten af dem.

Inden for de seneste år er der udarbejdet flere store analyser af internationale finanshuse, blandt andet Deutsche Bank, hvor de nålestribede aktieanalytikere påviser en klar sammenhæng

mellem på den ene side performance og aktieafkast og på den anden side fokus på god selskabsledelse. Steen Thomsens kæphest om, at selskabernes omkostninger ved at arbejde med anbefalingerne ofte vil overstige de positive effekter, virker som en gammel historie. I dag handler anbefalingerne om god selskabsledelse i langt højere grad om at fremme nogle substantielle styringsprocesser i virksomhederne, eksempelvis risikostyring, incitamentsordninger, bestyrelsens sammensætning og successionsplanlægning – frem for firkantet, betydningsløs box checking af aldersgrænser, antal personer i bestyrelsen o.s.v.

Meget af det, der kaldes god selskabsledelse, kan også kaldes ”sund fornuft,” og det virker ofte, viser talrige eksempler fra den virkelige verden.

Steen Thomsen fremhæver en vigtig pointe om, at corporate governance anbefalingerne generelt mest fokuserer på, hvordan selskabernes bestyrelser kan forbedre styringen af virksomheden. Aktionærernes og investorernes rolle får som regel ikke stor opmærksomhed, selvom ejerstruktur og ejerpres kan være afgørende for effektiviteten i selskabets governance struktur.

Bogens gennemgang af bestyrelsens rolle og betydning er ganske underholdende, men også tankevækkende. Steen Thomsens budskab er, at virksomhedernes bestyrelser i gennemsnit ikke har nogen som helst betydning for selskabets performance.

På baggrund af empiriske analyser vurderer han, at bestyrelsen blot er én af mange governance mekanismer, som isoleret set spiller en begrænset rolle. Måske – måske ikke – kunne bestyrelsen udskiftes med en flok chimpanser, uden at det gjorde en forskel, skriver han.

Udgangspunktet er, at bestyrelsen i høj grad har formel autoritet. Men på grund af begrænset viden og information i forhold til selskabets direktion er den reelle autoritet begrænset. Teoretisk set har bestyrelsesmedlemmerne kun et minimum af den viden og indsigt, som direktionen har. 4-6 årlige bestyrelsesmøder er ikke tilstrækkeligt til at klæde bestyrelsen på til at give direktionen kvalificeret modspil.

Vurderingen er uden tvivl rigtig for alle de bestyrelser, som arbejder på den ”gammeldags” måde, og hvor bestyrelsen ikke er besat med aktive erhvervsfolk med skarpe funktionelle kompetencer, eksempelvis branchekompetencer. Netop dette fokus er fortsat en mangelvare i mange børsnoterede selskaber, og det er måske grunden til, at der i gennemsnit ikke kan måles en positiv effekt af bestyrelsens arbejde.

Bankens krise kan blive virksomhedens krise

En virksomhed standser ikke fordi den har underskud. Den må standse, fordi den ikke kan finansiere sine aktiviteter. Det var det der skete for bankTrelleborg, og det kan ske for andre banker i 2008. Det er en vigtig opgave for bestyrelsen i enhver erhvervsvirksomhed at sikre en solid finansieringsstruktur, så den finansielle krise ikke breder sig fra banken til virksomheden, skriver bestyrelseseksperten Teddy Wivel i denne analyse. Bestyrelsen i en virksomhed har to hovedopgaver, som overskygger eller ligefrem er direkte udgangspunkt for alle andre opgaver.

At fastlægge en ledelsesstruktur, der kan danne grundlaget for en ledelsesmæssig udvikling som sikrer ledelseskraften i virksomheden. Det vil sige sikrer en kompetent bestyrelse og direktion, der kan realisere virksomhedens mål.

At fastlægge en finansiell struktur, der kan danne grundlag for virksomhedens finansielle udvikling og derigennem sikre, at virksomhedens målsætning og planer kan finansieres.

Den aktuelle finansielle krise – herunder bankTrelleborgs vanskeligheder, som førte til salget til Sydbank – har aktualiseret den ene af disse opgaver, nemlig virksomhedens finansielle struktur. Men begge er opgaver som bestyrelsen i bankTrelleborg nok burde have taget meget mere alvorligt, inden det gik galt.

At ingen af disse forhold tilsyneladende har været i orden har antagelig været en medvirkende årsag til bankens krise.

I de seneste år har en finansiell højkonjunktur medført, at det har været relativt let at finansiere virksomhederne, og bankerne har kappedes om at låne penge ud til virksomheder og projekter. Små og mellemstore banker har presset de større banker ved at være ivrige efter at ekspandere.

Vi har set, hvordan udlånsvæksten i banksektoren har oversteget indlånsvæksten og medført, at bankerne i større og større omfang har måtte finde sig på anden måde end ved indlån, nemlig ved lån mellem banker. Dette er den direkte årsag til at en international finanskrise har kunnet brede sig mellem banker.

Den relativt lette adgang til finansiering har sammen med en lav rente medført, at virksomhederne er blevet mere og mere aggressive i deres finansielle struktur. Det har været ”på mode” at gear sin kapital maksimalt i tillid til fortsat nem adgang til penge og til en lav rente. Mere eller mindre bevidst har virksomhedernes bestyrelser og direktioner ”købt” bankernes politik.

Men dermed har de også overtaget en del af risikoen og usikkerheden, som følger med uroen på de finansielle markeder. Samtidig har det finansielle

marked givet grobund for et antal kapitalfonde, som har kunnet geare deres investeringer forholdsvis nemt.

Mange virksomheder må for tiden sande – og nok forstærket, når regnskaberne for 2007 begynder at tilgå de pressede banker - at den finansielle uro er ved at brede sig til deres virksomhed. Ikke i form af en presset efterspørgsel. Men i form af en bank, som ikke længere er så imødekommende over for virksomhedens finansielle behov.

For bestyrelsen betyder det, at man må tage en drøftelse om virksomhedens finansielle struktur, herunder forholdet mellem egne midler og fremmedfinansiering.

En sådan drøftelse skal finde sted inden man møder presset fra banken og skal være en del af virksomhedens risikoberedskab.

En sådan drøftelse kunne være en del af behandlingen af regnskabet på vinterens eller forårets regnskabsmøde og eksempelvis indeholde: Hvorledes optimerer vi arbejdskapitalen, d.v.s. forholdet mellem driftsaktiver (varelagre, debitorer etc.) og driftsfinansiering (varekreditorer etc.). Et omfattende projekt, som indeholder mange facetter og tiltag.

Kan balancesummen reduceres således at soliditeten (egenkapital/samlede aktiver) fremstår så positivt som muligt.

Hvad er forholdet mellem lang og kort gæld?

Måske skal vi finansiere mere gennem lang gæld (realkredit) frem for kort gæld som løbende skal genforhandles? Også selv om det kan koste lidt på rentemarginalen her og nu.

Hvem er vor bankforbindelse/bankforbindelser?

Er vi sikre på, at vi har en finansiell leverandør, som ikke kommer i krise? Ikke krise forstået som kollaps, men under så meget pres, at det forringer vore finansieringsmuligheder.

Hvorledes er vor løbende kommunikation med vore finansieringskilder? Aftal hvorledes kommunikationen foregår og sikre at banken altid er velinformeret.

Det er en gammel sandhed, at ingen virksomhed standser, fordi den har underskud, men fordi den ikke kan betale sine regninger efterhånden, som de forfalder.

Det vil sige, at finansieringen ikke er på plads.

Det var det, der skete for bankTrelleborg. Og det er bestyrelsens opgave i enhver erhvervsvirksomhed at sikre, at det ikke sker for deres virksomhed.

Profil af fremtidens topleder i ”nye” virksomheder

To egenskaber er afgørende for, om topchefer i store moderne virksomheder har succes. Den første er

evnen til at lægge en fornuftig strategi for virksomheden.

Den anden er evnen til at kommunikere denne strategi ud i organisationen, så den enkelte medarbejder kender formålet med strategien og forstår sin egen rolle i den.

Det er konklusionen på en undersøgelse fra konsulentfirmaet Spencer Stuart. Rapporten med titlen ”The route to the top for today’s enterprise leader” bygger på et verdensdækkende rundspørge til 130 topledere fra ”fremtidens virksomheder” indenfor informationsteknologi og elektroniske medier. Langt de fleste af lederne arbejder i virksomheder med en årsomsætning på mere end 5 milliarder dollar.

Adspurgt om, hvad en administrerende direktør i it-branchen skal kunne - med henblik på at tegne en profil af fremtidens topleder - svarer de medvirkende ledere følgende:

Kommunikationsevner: 80%

Evne til at lægge en virksomhedsstrategi: 77%

Evne til at lede en kompleks organisation: 73%

Forståelse for teknologi: 59%

Evne til at sikre de ansattes udvikling: 55%

Evne til at lede operationelle forretningsaktiviteter: 50%

Forståelse for betydningen af udvikling i udlandet: 46%

Forståelse for virksomhedsøkonomi: 44%

Strategien skal kommunikeres

Spencer Stuart vurderer, at kommunikation og strategi lander i toppen, fordi kombinationen af de to egenskaber er afgørende. Direktøren skal både være i stand til at fastlægge et sæt af ambitiøse og realistiske mål. Og samtidig forpligte hele virksomheden til at arbejde for at nå disse mål.

I realiteten kan man ikke uden videre tilpasse en virksomhed, så den er optimeret til at gennemføre en hvilken som helst ny strategi. Derfor, mener Spencer Stuart, bliver topledelsens kommunikation afgørende for, i hvor høj grad en eksisterende organisation engageres til at arbejde hen mod nye målsætninger.

Da Spencer Stuart lavede sin undersøgelse, indhentede man først svar via spørgeskemaer og interviewede derefter nogle af svarpersonerne. De interviewede pegede på flere, mere konkrete egenskaber, der også er vigtige for fremtidens topleder.

For det første skal lederen prioritere på to niveauer. Dels skal de to-tre vigtigste elementer i strategien peges ud for hele organisationen for at sikre en klar kommunikation og forståelse af, hvor man vil hen. Dels skal lederen i sit eget arbejde bevidst vælge og sætte hele dage af til at beskæftige sig med to-tre

emner, der er vigtige for strategien.

Hvis topdirektørens tid optages af den daglige forretning, der nok er vigtig, men ikke har strategisk betydning, kommer virksomheden til at træde vande og udvikler sig ikke hurtigt nok.

For det andet skal lederen være stramt styrende på det operationelle plan, men fleksibel på det strategiske.

Strategien bør omsættes til simple, kontrollerbare og relativt kortsigtede handlingsplaner, som de ansatte kan styre efter, og som de kan være sikker på ikke bliver ændret.

Samtidig skal ledelsen justere de langsigtede mål i strategien på basis af feedback fra markedet og fra organisationen. De ansatte må ikke føle, at feedback er uvelkomment, fordi ledelsen holder religiøst fast i en bestemt plan.

For det tredje er det bedst, hvis topchefen tidligere har arbejdet i udlandet. Indgroede antagelser og lokale normer udfordres, når man arbejder i et andet land, og denne udfordring kan give den senere leder flere perspektiver på sit arbejde.

Kun pletvis kontakt til bestyrelsen

Ikke alle ledere, der medvirker i undersøgelsen, er administrerende direktører. Mange er underdirektører for bestemte funktioner eller geografiske områder.

Alligevel overrasker det Spencer Stuart, at hele 29% af svarpersonerne siger, de kun har ringe eller slet ingen kontakt med bestyrelsen. Kun 17% melder om regelmæssig kontakt, mens de resterende 54% siger, de har kontakt med bestyrelsen af og til. Spencer Stuart konkluderer, at den gennemsnitlige bestyrelse i en stor it-virksomhed vælger at forfremme ansatte til direktører eller underdirektører alene på basis af kandidaternes performance, og uden at bestyrelsesmedlemmerne har noget vidtgående, personligt kendskab til den forfremmede. Den performance, der giver adgang til direktionsgangen, har for halvdelen af svarpersonernes vedkommende fundet sted inden for salg.

Dermed er salg langt den mest dominerende karrieretype for de medvirkende ledere næsthøypigste karrierevej er forretningsdrift, som kun en femtedel af de adspurgte har beskæftiget sig med.

Spencer Stuart vurderer, at bestyrelser har en tendens til at forfremme ansatte, som har bevist, at de er i stand til at øge virksomhedens omsætning. Her har mellemlidende i salg flest muligheder for at bevise deres værdi.

Lønhop til topchefer afspejler stigende fyringsrisiko

I USA blev direktørlønningerne - inklusive optioner, bonus og andre incitamentter - lidt mere end fordoblet i perioden 1993 til 2005. Hvis man kun ser på grundløn og bonus, steg aflønningen med to tredjedele.

De markante lønstigninger kan ikke konsekvent forklares med forbedrede resultater i virksomhederne.

Det har fået iagttagere og medier til at vurdere, at en pæn del af stigningen skyldes selvbetjening: at direktørerne selv har presset lønniveauet op, uden at bestyrelserne har sat hælene i.

Nu peger en undersøgelse fra de schweiziske bankers fælles forskningsinstitut, Swiss Finance Institute, på, at lønstigningerne sandsynligvis er et resultat af velovervejede beslutninger i bestyrelserne.

Swiss Finance Institute mener, at den ekstraordinære del af lønstigningerne kan være en kompensation for, at en direktørs risiko for at blive fyret på et ikke helt rationelt grundlag er stigende.

Ifølge undersøgelsen viser anden forskning, at en typisk bestyrelse kun ser på virksomhedens resultater og ikke på generelle tendenser i branchen, når den vurderer, om den vil beholde virksomhedens direktør. På den baggrund mener forskerne, at direktørfyringer ofte er uberettigede. Direktører løber dermed en risiko for at blive straffet for dårlige resultater, selvom disse resultater først og fremmest skyldes branchen og ikke virksomheden.

På den anden side viser undersøgelsen også, at en faktor som aktiekurs næppe fører til urimelige fyringer.

Flere fyringer

Undersøgelsen forsøger ikke at vurdere, om hver enkelt direktørfyring, som indgår i undersøgelsen, har været rimelig eller ej. Hvor 1,5 procent af amerikanske virksomheder fyrede deres administrerende direktør i 1993, var tallet steget til 2,7 procent i 2005 efter at have været oppe og vende omkring 3,3 procent i 2000. For de største virksomheder er tallet gået fra 1 procent i 1980 til 5 procent i 2005.

Udviklingen betyder, at en nyansat direktør i USA statistisk set løber en 25-30 procents risiko for at blive fyret inden for syv år - selvforskyldt eller ej. Swiss Finance Institute vurderer, at den ekstraordinære del af direktørernes lønstigning i det store og hele kan forklares med en rimelig kompensation for, at risikoen for en uberettiget fyring er steget. Hvis man indregner værdien af aktieoptioner i lønnen, er de administrerende direktørers lønninger i perioden 1993 til 2005 steget

med mellem 2 og 4,5 procent, hver gang fyringsrisikoen er gået 1 procentpoint op.

Risikoen driver lønnen

Grundlæggende er det problematisk, at undersøgelsen indregner værdien af aktieoptioner, fordi deres præcise værdi ikke er med i den del af direktørlønnen, virksomhederne fastlægger bevidst og aktivt. Og hvis man tager optionerne ud af lønnen, forsvinder den sammenhæng, undersøgelsen mener at konstatere mellem en nedgang i løn og en nedgang i fyringsrisiko i perioden 2000 til 2002. Ikke desto mindre er der en nettostigning i både fyringsrisiko og løn fraregnet optioner fra 1993 til 2005. Når Swiss Finance Institute mener, der findes en årsagssammenhæng fra risiko til løn, skyldes det to forhold.

For det første er sammenhængen mellem løn og fyringsrisiko mere udtalt for yngre end for ældre direktører. Det kunne tyde på, at de ældre, hvis karriere alligevel nærmer sig enden, kræver mindre i løntillæg som risikopræmie end de yngre.

For det andet findes der kun en sammenhæng mellem den generelle fyringsrisiko og den generelle lønudvikling. Går man ned i den enkelte virksomhed, viser det sig, at fyrede direktører op til deres afskedigelse ikke har tjent mere end frivilligt afgåede direktører.

Det tyder på, at årsagssammenhængen går fra risiko til løn, ikke omvendt. De direktører, der endte med faktisk at blive fyret, har ikke krævet mere ind og har derfor ikke udsat sig for større præstationskrav - og dermed større fyringsrisiko - end andre.

Lønnen kompenserer

Hvorvidt de stigende lønninger er en rimelig kompensation for den stigende fyringsrisiko er naturligvis et vurderingsspørgsmål. Forskerne minder om, at langt de fleste fyrede direktører enten bliver ledere af mindre virksomheder til en betydeligt lavere løn eller helt stopper karrieren. I det omfang, fyringen er uberettiget, ville direktøren have haft et betydeligt bedre karriereforløb, hvis han eller hun havde valgt en anden virksomhed.