

Nyhedsbrev for Bestyrelser står som udgiver bag dette kompendium. Kompendiet består af de bedste og mest relevante anvendelses-orienterede artikler, som har været bragt i nyhedsbrevet fra september 2004 til juni 2005. Der er tale om aktuelle og unikke artikler, som handler om, hvordan erhvervslivets bestyrelser i disse år undergår store forandringer, når det handler om arbejdsprocesser, om at effektivisere bestyrelsens arbejde og om at klæde bestyrelser bedre på med de rette kompetencer.

Artiklerne afspejler ugebrevets redaktionelle linie: Vi anerkender, at der ikke findes nogen entydig facitliste for bestyrelsens måde at indrette sig på. Artiklerne er baseret på input fra danske toperhvervsledere og bestyrelsesformænd, fra de bedst internationale tidsskrifter om bestyrelsespraksis og eksperters analyser og synspunkter.

Artiklerne har alene til formål at inspirere danske bestyrelser, så de får et bedre grundlag for at overveje nye arbejdsprocesser og andre måder at indrette sig på. Redaktionen har i ugebrevets første leveår konstateret stor interesse fra store og mellemstore børsnoterede selskaber og ikke-børsnoterede selskaber. Således abonnerer halvdelen af de 100 største danske selskaber på Nyhedsbrev for Bestyrelser, ofte med et Bestyrelsesabonnement, hvor hvert medlem af selskabets bestyrelse hver uge får ugebrevet.

Blandt ugebrevets læsere findes både de store selskaber, som har indrettet deres bestyrelsesprocesser efter de nyeste tendenser, og de selskaber, som overvejer, hvad de kan bruge og ikke bruge fra de nye strømninger. Nyhedsbrevets redaktion har ikke en færdigstet holdning til, hvad der er "forkert", og hvad der er "rigtigt". Vi forsøger, at give bestyrelserne bedre mulighed for at forholde sig til udviklingen.

Nyhedsbrev for Bestyrelser gennemførte i juli-august 2005 den første egentlige læserundersøgelse. Resultaterne i undersøgelsen bekræfter til fulde vores oplevelse af, at der i erhvervslivet er stort behov for at få mere konkret viden om internationale tendenser, synspunkter om bestyrelsesarbejde og input om mere systematiske arbejdsprocesser.

77 procent af læserne, som har besvaret det anonyme spørgeskema, svarer, at de ville anbefale Nyhedsbrev for Bestyrelser til andre erhvervsledere. Kun 4 procent af læserne er kritiske overfor ugebrevets indhold og linie. Det resultat er vi meget stolte af. Og vi vil gøre alt for fortsat at leve op til tilliden - ved fortsat at levere konkrete, nytænkende og praktiske værktøjsartikler om godt bestyrelsesarbejde.

God læselyst

September 2005

Morten W. Langer,
Chefredaktør

Kapitel 1 – Bestyrelsesansvar

Sådan vurderes risikoen for bestyrelsesansvar7
 Domstole skærper bestyrelsesansvaret8
 Hafnia-model beskytter ikke bestyrelsen9
 Bliver familien behandlet lempeligere?10
 Hvornår bør man udtræde af bestyrelsen11
 Falsk tryghed omkring bestyrelsesansvaret12
 Nye bestyrelsesnormer skærper bestyrelsesansvar13
 Bestyrelsesansvar ved "overfladiske" beslutninger14
 Bestyrelsesansvar ved korruption i virksomheden15
 Vigtigt referat fra bestyrelsesmødet16

Kapitel 2 – Bestyrelsesarbejde i praksis

Bestyrelsesformandens svære rolle17
 Bestyrelsesformand indgik kontrakt med hovedaktionær . .18
 SAS foran med bestyrelsesudvalg19
 Sådan arbejder det effektive bestyrelsesmedlem 1/20
 Sådan arbejder det effektive bestyrelsesmedlem 2/21
 Sådan arbejder det effektive bestyrelsesmedlem 3/22
 Travle bestyrelsesmedlemmer underperformer23
 Sådan skabes et effektivt bestyrelsesarbejde 1/
 (Nørby anbefalinger skyder ved siden af)24
 Sådan skabes et effektivt bestyrelsesarbejde 2/25
 Fem bestyrelsestyper - ("Building Better Boards" 1/)26
 Checkliste: Anvender bestyrelsen tiden "rigtigt"
 (- Building Better Boards" 2/)27
 Sådan anvender "Mr. Company" sin karisma28
 Bestyrelsens 10 hyppigste fejltrin29
 Sådan skabes kvalitet i bestyrelsesarbejdet 1/30
 Sådan skabes kvalitet i bestyrelsesarbejdet 2/31
 Bestseller: Trivsel øverst på bestyrelsens dagsorden32
 Sådan forbedres bestyrelsens performance 1/33
 Sådan forbedres bestyrelsens performance 2/34
 Sådan forbedres bestyrelsens performance 3/35
 Sådan samarbejder direktion og bestyrelse36
 Sådan arbejder en dygtig bestyrelsesformand 1/37
 Sådan arbejder en dygtig bestyrelsesformand 2/
 (Den succesfulde bestyrelsesformand)38
 Er bestyrelsens information god nok?39

Bestyrelsens sammensætning, evaluering og direktørskift

Sådan ser den ideelle bestyrelse ud40
 Fem spørgsmål om bestyrelsens selvevaluering41

Sådan evaluerer bestyrelsen "sin" topdirektør42
 Sådan forberedes uventet direktørskifte43
 Derfor fejler topchefen44
 Bestyrelsen skal tænke i ledelsesudvikling45
 Checkliste ved brug af executive search-firmaer46
 Manglende fornyelse i mange bestyrelser47
 Forryngelseskur i KFX-selskabernes bestyrelser48
 Hvilken type topchef er der brug for?49
 "Nummer 2" sjældent den bedste afløser for topchefen . . .50

Aflønning af bestyrelse og direktion

Fortsat svag kobling mellem løn og præstation51
 LD: Topdirektører skal have højere løn52
 Aflønning af danske bestyrelser på afveje53

Kapitel 3 – Ekstern kommunikation

Bestyrelsen har ansvaret for årsrapporten54
 Her er hullerne i årsregnskabet55
 Regnskabet skal beskrive konkurrence og marked56
 Normen for effektiv risikostyring57
 Krav bestyrelsen bør stille til risikostyring58
 Selskabsledelse handler også om god ekstern information .59
 Bestyrelsen bør være selskabets ambassadører60
 Generalforsamlingen i krise61
 Fremtidens generalforsamling er mere levende62
 Best practice for IR-hjemmesiden63
 "Der findes to slags virks..." - ekstern kommunikation 1/ .64
 4 fejl, bestyrelsen bør undgå - ekstern kommunikation 2/ .65
 Guide: God ekstern kommunikation 1/
 (Bestyrelsen afgør selv børssucces)66
 Guide: God ekstern kommunikation 2/
 (Kritiske aktieanalytikere mobbes)67

Kapitel 4 – Selskabsledelse

Stærke drivkræfter bag corporate governance68
 Bestyrelsen får tungere opgaver og større ansvar69
 Straarup: God selskabsledelse styrker dansk erhvervsliv . .70
 Virksomhedshandel gennem governance-briller71
 Governance nyt salgsbudskab ved fusioner72
 Virker "god selskabsledelse" i Danmark?73
 God selskabsledelse gav + 34 % i afkast74
 Kvinder i bestyrelsen giver god selskabsledelse75

Sådan vurderes risikoen for bestyrelsesansvar

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

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

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

Den afhænger først og fremmest af de aktuelle risici for konkurs eller andre „skader“, som den pågældende virksomhed vurderes at have.

Hovedparten af alle anmeldte „skader“ - eller rettere sagt krav mod bestyrelsen kommer fra aktionærer i forbindelse med en konkurs eller store økonomiske tab. Derfor undersøger forsikringsselskaberne først og fremmest konkursrisikoen.

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

„Vi oplever også herhjemme aktionærkrav mod bestyrelsen, hvor aktionærerne mener, at bestyrelsen med nogle beslutninger har skabt uforholdsmæssige store tab for virksomheden. Der kan eksempelvis være tale om bøder efter konkurrenceretlige afgørelser,“ siger Tine Antvorskov.

Så længe virksomheden ikke er gået konkurs, kan bevisbyrden imidlertid være meget svær at bære for aktionærerne, som har lagt sag an mod bestyrelsen.

Her er hovedpunkterne på checklisten:

- **Regnskabsanalyse:** Netop på grund af fokus på konkursrisiko er første skridt normalt en grundig regnskabsanalyse af de seneste tre års regnskaber. Analysen er både en gennemgang af udvikling i driftsindtjening, soliditet og likviditetsforhold. Der bliver dykket ned i en vurdering af valgte regnskabsprincipper, og det checkes ikke

mindst om regnskabets noter gemmer på vigtige oplysninger om selskabets finansielle forhold. Hvis alle advarselssignaler allerede blinker, vil det være vanskeligt at tegne forsikringen. Også selve ledelsesberetningen analyseres m.h.t. brancheforhold og risikobeskrivelse.

„Viser analysen, at virksomheden er meget velkonsolideret og velindtjenende, er de øvrige forhold i vores risikovurdering mindre betydningsfulde,“ siger Tine Antvorskov.

- **Sammensætning af ledelsen:** Det kortlægges, hvem der sidder i direktion og bestyrelse. Hvad er de pågældende personer kendt for, og hvor sidder de ellers i bestyrelse eller direktion. Ofte er der mest fokus på ændring i ledelsen eller i revision. Hvilke signaler ligger der eksempelvis i, at bestyrelsesformanden er udskiftet for nylig, hvis det er tilfældet.

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

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

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

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

Domstole skærper bestyrelsesansvaret

Advokat Kjeld Søgaard, Dahlberg Assurance Brokers skriver i denne kommentar om det skærpede bestyrelsesansvar. I en artikelserie gennemgår han udviklingen i bestyrelsesansvaret og konkrete afgørelser. Artiklerne kommer blandt andet ind på følgende: Har familiemedlemmer i bestyrelsen lempeligere ansvar end andre. Kan man bare forlade bestyrelsen, når skuden begynder at „synke.“ Og forventede tendenser indenfor bestyrelsesansvaret.

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

Forsikringer sjældne indtil 1980'erne

Endnu indtil midten af 1980'erne var bestyrelsesansvarsforsikringer her i landet sjældne. Dette hang utvivlsomt sammen med, at domstolene havde anlagt en meget lempelig bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers ansvar, og at der i øvrigt af samme grund ikke ofte blev rejst sådanne krav. Situationen ændredes brat i 1987, da et investeringselskab brød sammen med et tab på 75 mio. kr. Konkursboet rettede et krav mod bestyrelsen på dette beløb for bl.a. dårlig ledelse af selskabet. Sagen blev forliget i 1990 med en samlet erstatning på 9,5 mio. kr.

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

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

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

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

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

Erstatningskrav i mindre virksomheder

Historien viser, at der selv i mindre erhvervsvirksomheder hurtigt kan oparbejdes underskud af relativ betydelig størrelse. Erstatningskrav vedrørende bestyrelsesansvar er typisk i millionklassen.

I en bestyrelsesansvarssag vedrørende et handelsforetagende, der efter en rekonstruktion hurtigt nåede en omsætning på over 100 mio. kr., men meget kort efter gik konkurs med en ubalance på 15 mio. kr., rejste konkursboet et krav mod bestyrelsen på underbalancen.

Sagen er under forligsforhandlinger med krav om betaling af et ikke uvæsentligt beløb. Sagen illustrerer, at man som bestyrelsesmedlem meget hurtigt kan komme i betydelige økonomiske vanskeligheder. Det må derfor anbefales, at det også overvejes at få tegnet bestyrelsesansvarsforsikringer selv i mindre virksomheder eller at gøre det til en betingelse, at der tegnes en sådan, hvis man skal indtræde i bestyrelsen. Det sidste er det ikke ualmindeligt, at professionelle bestyrelsesmedlemmer stiller krav om.

Den seneste domspraksis viser også, at bestyrelsesmedlemmer ikke længere kan forvente at blive dækket af en eventuel advokatforsikring. I erstatningsansvarsloven gives der uforsikrede medansvarlige adgang til efter en rimelighedsvurdering at krybe i ly af en forsikrets ansvarsforsikring. I sagen om en professionel fodboldklub (beskrevet i UB nr. 04/2004) gav Højesteret adgang til, at de uforsikrede efter denne bestemmelse kunne vælte det økonomiske ansvar over på en advokats ansvarsforsikring. I en senere sag (Kingsrødsagen) var bestemmelsen også påberåbt af to uforsikrede bestyrelsesmedlemmer. Men Højesteret gav ikke adgang til, at de kunne benytte advokatens forsikring.

Højesteret anfører blot, at „karakteren af de ansvarspådragende forhold“ ikke gav anledning til en friholdelse. Man må antage, at Højesteret har set med alvor på, at bestyrelsen ikke søgte at sikre selskabet, siden der ikke blev givet friholdelse. Resultatet er, at ikke-forsikrede bestyrelsesmedlemmer ikke uden videre fremover kan regne med, at et advokatbestyrelsesmedlems ansvarsforsikring vil redde dem.

Hafnia-model beskyttede ikke bestyrelsen

Advokat Kjeld Søgaard, Dahlberg Assurance Brokers skriver i denne kommentar nr. 2 i en serie på 3 om det skærpede bestyrelsesansvar. Den første artikel blev bragt i ugebrevet den 17. december 2004.

Kommentarerne kommer ind på følgende problemstillinger: Har familiemedlemmer i bestyrelsen lempeligere ansvar end andre? Kan man bare forlade bestyrelsen, når skuden begynder at „synke og dermed undgå at blive stillet til ansvar? Og gør „Hafnia“-modellen bestyrelsen ansvarsfri?

Kan man bare forlade selskabet, mens det „synker“? I Dokoff-sagen omtalt i Ugebrev nr. 04/2004 pålagde Højesteret en bestyrelsesformand ansvaret for en direktørs bedragerier begået efter formanden var udtrådt af selskabets bestyrelse. Før denne dom havde det været regnet for god latin, at man ikke kan gøres ansvarlig for kritisable forhold opstået efter man er udtrådt af bestyrelsen.

Men denne dom og en senere Højesteretsdom viser, at forholdene i selskabet ved ens udtræden er afgørende for, om man bare kan forlade selskabet og overlade det til efterfølgerne eller de andre bestyrelsesmedlemmer, at bringe orden i sagerne. Og uden i det mindste at advare om, hvorfor man forlader selskabet.

I en senere sag opdagede et bestyrelsesmedlem, at en indskydergaranti i et investeringsselskab, som selskabet havde averteret med overfor indskyderne, ikke eksisterede. Uden at advare sine medbestyrelsesmedlemmer trådte han ud af ledelsen. Men han blev ved Højesterets dom i 2004 pålagt hovedansvaret sammen med revisor for et tab på ca. 8 mio. kr.

Afvejning af hensyn er en balancegang

Når et selskab er i krise, må bestyrelsen afveje på den ene side hensynet til ikke at pådrage selskabets kreditorer yderligere tab ved en fortsættelse og på den anden side hensynet til samfundets åbenbare interesse i at søge virksomheden og dermed arbejdspladser reddet.

Det kan være en vanskelig balancegang for en bestyrelse. Og indtil Højesterets dom i sagen om den professionelle fodboldklub omtalt i ugebrev 04/2004 havde domstolene da også givet erhvervslederne en lang snor.

Med ovennævnte dom synes det som om Højesteret i forhold til tidligere praksis har fremryk-

ket det tidspunkt, hvor bestyrelsen i en virksomhed i krise bør overveje at træde i betalingsstandsning. Senere landsretspraksis lægger vægt på, at så længe bestyrelsen arbejder seriøst med opgaven og arbejder ud fra rimeligt realistiske budgetter med dokumentation for jævnlige bestyrelsesmøder og involvering af selskabets revisor/bankforbindelse, gives der stadig en vid margin for det forretningsmæssige skøn i at fortsætte.

Men det er vigtigt at have sin dokumentation i orden. (Frifindende Vestre Landsrets dom afsagt juni 2004).

„Hafnia-løsninger“

I en Højesteretsdom afsagt i år 2000 tog retten fat på de meget populære „Hafnia-løsninger“, d.v.s. hvor aktiviteterne i et selskab i krise overføres til et andet selskab, der skal søge virksomheden reddet. En lignende sag drejer sig om en EDB-virksomhed, der var involveret i en voldgiftssag i Norge. Det blev gjort gældende, at det danske moderselskab også hæftede.

Dette bestred moderselskabet, idet man anførte, at moderselskabet ikke var bundet på grund af manglende fuldmagt. Herudover var der andre indsigelser mod kravet.

Bestyrelsen i moderselskabet følte sig overbevist om, at moderselskabet ikke hæftede for kravet. Medens sagen stod på, blev edb-firmaet rekonstrueret, således at den norske eventualfordring blev efterladt i det gamle selskab, men efterladte gældsposter i det gamle selskab ville blive indfriet af det nye selskab.

Mod forventning blev moderselskabet også dømt ved voldgiften. Og da det videreførende selskab også gik konkurs uden at have indfriet fordringen, rejste den norske kreditor (Kingsrød) erstatningssag mod bestyrelsen i moderselskabet for 1,1 mio. kr. svarende til domsbeløbet.

Ved Højesterets dom blev bestyrelsen gjort ansvarlig for beløbet, fordi den „på uforsvarlig måde havde tilsidesat hensynet til Kingsrød“, og fordi „bestyrelsen var uberettiget til at bortse fra den mulighed, at Kingsrød kunne have et krav“.

Vestre Landsret havde frifundet bestyrelsen, idet man bl.a. lagde vægt på, at overdragelsen til det nye selskab havde til formål at gøre softwareaktiviteterne mere salgbare, og at bestyrelsen i forhold til omverdenen havde tilstræbt en rolig videreførelse af aktiviteterne.