



# Nyhedsbrev for bestyrelser

## Blodig kamp om revisors "guldkunder" forude

Konkurrencen om de største revisionskunder kan de kommende år gå hen og blive meget blodig. Koncentrationen blandt de 400 største danske erhvervsvirksomheder på de fire største revisionsfirmaer er allerede så stor, at de ikke kan undgå at skulle hugge kunder fra hinanden.

En kortlægning af markedsandele blandt de største erhvervsvirksomheder, som Nyhedsbrev for Bestyrelser har udarbejdet, viser, at Top-4 revisionsfirmaerne allerede sidder på 94 procent af de 100 største selskaber. Udvides universet til de 400 største virksomheder bliver der lidt bedre plads til nogle mindre revisionsfirmaer: I gruppen af virksomheder fra nummer 100 til nummer 400 er de fire største revisionsfirmaers markedsandel "kun" 86 procent.

Kortlægningen viser også, at Pricewaterhouse nu er landets største revisionsfirma, målt på de 100 største selskaber. KPMG ligger lige efter, men revisionsfirmaet er fortsat størst blandt de mellemstore virksomheder.

Til gengæld tyder intet på, at der er indgået fredsaftaler mellem de store revisionsfirmaer om at lade hinanden være i fred. I de seneste årsrapporter signaleres fortsat vækstambitioner, blandt andet ved at øge antallet af kunder. Men det erkendes også, at der vil komme et vedvarende pres på indtjeningen de kommende år, dels på grund af skærpet konkurrence, dels på grund af færre opgave hos eksisterende kunder, som

har fokus på omkostningerne. I denne temaudgave om "Valg af revisor 2010" forsøger vi at give erhvervsvirksomhederne inspiration til de kommende valg – eller nyvalg – af revisor ved årets generalforsamling.

Vores kortlægning viser også, at der allerede er fuld gang i virksomheders budrunder om næste års revisionsopgaver, hvor revisorfirmaerne får lov til at byde ind på den lovpligtige revision. Erhvervslivet har det seneste år haft fokus på omkostningerne, og nu er turen altså kommet til revisionsopgaven.

I en analyse af 100 mellemstore erhvervsvirksomheders revisionshonorar påviser vi, at der er meget stor forskel på de betalte honorarer, også selvom der er tale om virksomheder, som umiddelbart synes at være sammenlignelige i størrelse. Resultaterne indikerer, at der i visse tilfælde vil kunne spares flere hundrede tusinde kroner, også selvom pris ikke bør være det eneste målepunkt.

I en gennemgang af virksomhedernes tjekliste ved valg af revisor gennemgår bestyrelseseksperten Teddy Wivel ti gode råd, som virksomhederne bør tage med i deres overvejelser. Vi gennemgår også hovedlinjerne i de nye regler omkring revisors uafhængighed, som også kan skabe pres på revisionsfirmaernes indtjening. Historisk har revisionsfirmaerne i mange tilfælde kunnet acceptere lavere revisionshonorarer, hvis de blev kompenseret med indtægter fra anden rådgivning.

### LÆS I NYHEDSBREV FOR BESTYRELSE NR. 3 / 2010

#### TEMA: VALG AF REVISOR 2010

- 1 - Blodig kamp om revisors "guldkunder" forude
- 2 - PWC's overskudsgrad tog et gevaldigt dyk
- 3 - Mindre revisionsfirmaer fastholder storkunder
- 4 - Store forskelle i revisionsfirmaers honorar
- 5 - Øget gennemsigtighed i store revisionsfirmaer
- 6 - Konkurrence mellem revisorer på honorarer
- 7 - Kurt Anker Nielsen: Indfør reelle revisionsudvalg

- 9 - Har virksomheden den rigtige revisor?
- 10 - Presser priskonkurrence revisors uafhængighed?
- 11 - Revision: 2010 kan blive et epokegørende år

#### SELSKABSLEDELSE & BESTYRELSESARBEJDE

- 12 - Analyse: Luksus gør topledere til egoister
- 13 - Organisationer angst for aktivt ejerskab
- 14 - Fronterne hårdt trukket op om anbefalinger



## PWC's overskudsgrad tog et gevaldigt dyk

PricewaterhouseCoopers mærkede allerede i 2008 effekterne af den økonomiske opbremsning i samfundet. I årsrapporten skriver ledelsen, at "resultat af primær drift blev DKK 93,0 mio. Det svarer til et fald i driftsmargin fra 15 procent i 07/08 til 8,5 procent i 08/09. Udviklingen afspejler den intensiverede konkurrence og det betydelige prispres, der blev skabt i takt med, at effekten af den finansielle krise slog igennem hos kunderne. Det gav anledning til, at mange kunder måtte tilpasse virksomhedens drift til de ændrede markedsvilkår og søge at optimere ressourceanvendelsen, hvor det var muligt."

Om fremtiden skiver PWC: "Samtidig forventer vi, at markedet fortsat vil være præget af økonomisk usikkerhed, stor konkurrence og fortsat pres på priserne. På trods af usikre markedsvilkår er det dog vores ambition at øge aktivitetsniveauet yderligere i 09/10, hvor vi forventer at realisere moderat encifret vækst gennem udbygning af eksisterende kunderelationer og salg til nye kunder og kundesegmenter."

Deloitte formåede at præstere en mindre fremgang i

omsætningen til 2,4 mia. kr. Overskudsgraden blev holdt nogenlunde uændret på fire procent, altså markant lavere end PWC. "Væksten i nettoomsætningen blev som følge af finanskrisen i efteråret 2008 og den efterfølgende recession lavere end forventet ved indgangen til 2008/09 i og med, at stigningen i forhold til 2007/08 androg 5 procent, hvor den de foregående 3 år var to-cifret. Nettoomsætningen blev således 2.408,5 mio.kr. mod 2.291,1 mio.kr. sidste år. Væksten er set i lyset af den samfundsøkonomiske udvikling tilfredsstillende (..)"

Om det kommende år oplyses det, at "der forventes for det kommende år et resultat i størrelsesordenen 55,0 mio.kr. efter skat. Under hensyntagen til den generelle udvikling i branchen forventes en tilfredsstillende vækst i nettoomsætningen." Forventningen svarer til et fald på ca. 15 procent fra 2008/09.

KPMG omsatte i 2008 for 1,6 mia. kr. med en overskudsgrad på 2,3 procent. Ernst & Young omsatte for 0,9 i 2008/2009 med en overskudsgrad på 1,2 procent. I forhold til året før var omsætningen stort set den samme, men overskudsgraden halveret.

### Værdi nr. 5: **Integritet**

Vi holder ord, værner om fortrolighed, og har en høj grad af integritet

Investor relations | Finansiell kommunikation | Medierelationer | Krisekommunikation | Issues management

Endvidere kommunikationsrådgivning ved:

- Børsintroduktioner
- Kapitaludvidelser
- Mergers & Acquisitions

Kontakt Poul Lykkesfeldt, seniorrådgiver og partner  
33 34 60 75, pl@reliance.dk

Læs mere på [www.reliance.dk](http://www.reliance.dk)

# RELIANCE

Reliance A/S | Kronprinsensgade 13, 5. | 1114 København K | Tlf. 33 34 60 70

## Mindre revisionsfirmaer fastholder storkunder

Revisionsfirmaet Grant Thornton har gennem årtier formået at fastholde flere store selskaber i det mere "nålestribede" segment af store revisionskunder. Det er sket på trods af Top 4-revisionsfirmaernes stormfulde raid på de større revisionskunder.

Grant Thornton reviderer fortsat regnskaber for A.P. Møller-Mærsk og Danske Bank. Samt datterselskaber for topstorkunder som henholdsvis Danbor, rederiet A. P. Møller og Maersk Qatar, Danica og Real-kredit Danmark. Af andre kunder i mellemgruppen af virksomheder er FIH bank, der har været i armene på islændinge, og Allianceplus som er kapitalfondejet af Polaris. På kundelisten er også børsnoterede Flügger,

SimCorp og Thrane & Thrane, samt Imerco. Endelig er PricewaterhouseCoopers og pensionskassen Pensam på kundelisten.

Blandt de mellemstore revisionsfirmaer med få storkunder bliver blandt andet Dantherm, Glenco, Danske Fragtmænd og Verdo Energy, samt Deloitte revideret af Beierholm. Eksempelvis Lån & Spar Bank, Jem & Fix, Dansteel og Nordjyske Medier, samt Ernst & Young bliver revideret af BDO Scanrevision. Der tegner sig således et klart billede af, at de største revisionsfirmaer ikke vælger hinanden som revisor – men typisk en revisor fra mellemgruppen.

	<b>Top 100</b>	<b>Top 100 - 400</b>	
	Antal	Antal	Andel
PricewaterhouseCooper	31	73	25%
KPMG	29	86	29%
Deloitte	25	62	21%
Ernst & Young	9	38	13%
Grant Thornton	4	15	5%
Beierholm	2	7	2%
BDO Scanrevision	-	10	3%
Partner Revision	1	2	1%
RSC Plus	1	0	0%
Info: Revision	-	3	1%

Kilde: Nyhedsbrev for Bestyrelses research

Top 100 er valgt som selskaber med mere end 1000 ansatte.

Top 100 - 400 er valgt som aktieselskaber mellem 300 og 1000 ansatte.



GAUDIO.DK

Høj datasikkerhed Fælles kalender  
Sikker intern kommunikation  
**Komplett bestyrelsessystem**  
Detaljeret historik Elektronisk afstemning  
Klik her Avanceret dokumentstyring

Ring til Karsten Bolvig på telefon 4242 5900, eller send en email på kb@audio.dk

## Store forskelle i revisionsfirmaers honorar

Meget tyder på, at erhvervsvirksomheder kan spare omkostninger til den lovpligtige revision ved at fravælge de allerstørste, mest profilerede revisionsfirmaer. Ifølge en kortlægning, Økonomisk Ugebrev har udarbejdet, er de dyreste på den lovpligtige revision Grant Thornton, Deloitte og KPMG. Ernst & Young og PricewaterhouseCoopers er i gennemsnit mindst 10-15 procent billigere. Endelig er de mindre revisionsfirmaer Beierholm og BDO Scanrevision efter alt at dømme betydeligt billigere. Men for de to sidstnævnte er datamaterialet ringere, hvorved resultaterne skal tages med forbehold.

Revisionshonorarerne størrelse er i undersøgelsen opgjort efter honorar pr. omsætningskrone. Honoraret for den lovpligtige revision ligger i gennemsnit omkring 0,065 – 0,070 øre pr. 100 omsætningskroner. Det betyder, at en erhvervsvirksomhed med en omsætning på en halv mia. kr. i gennemsnit betaler 335.000-350.000 kr. i revisionshonorar.

Regningen for den lovpligtige revision svinger dog meget i den valgte population: Eksempelvis Færch Plast med en omsætning på 0,9 mia. kr. betalte i 2008 et revisionshonorar på 872.000 kr. hvilket svarer til 0,094 øre pr. 100 omsætningskroner. Det er godt 50 procent mere end gennemsnittet af revisionshonorarer i det valgte univers. PricewaterhouseCoopers er revision for selskabet.

I den anden ende af skalaen findes eksempelvis Jem & Fix med et omsætning på 1,4 mia. kr., som betaler et samlet revisionshonorar på 320.000 kr. svarende til 0,023 øre i honorar pr. 100 omsætningskroner. BDO Scanrevision er revisor for selskabet.

Mens regningen for den lovpligtige revision fra 2007 til 2008 i gennemsnit steg syv procent, tyder meget på, at den øgede omkostningsbevidsthed er under stort pres i år. Ifølge et minirundspørge,

Nyhedsbrev for Bestyrelser har udarbejdet, vælger stadig flere erhvervsvirksomheder at lægge revisoropgaven i udbud – for at spare på revisorregningen. Bemærkelsesværdigt fik Ernst & Young de laveste prisforhøjelser igennem i 2008, på trods af, at revisionsfirmaet i forvejen ligger i den billige ende blandt de fem største revisionsfirmaer.

Til gengæld får Ernst & Young indirekte kompensation for det relativt lave revisionshonorar ved at hente flere indtægter på anden rådgivning. Ernst & Youngs honorar for anden rådgivning udgør en større andel af det samlede honorar. Derved er Ernst & Young også det revisionsfirma, som kommer tættest på problemstillinger omkring uafhængighed i forhold til virksomheden.

"I det univers, undersøgelsen omfatter, har virksomhederne typisk kun en rådgiver, og derfor vil revisionshonoraret ofte afspejle, at der også er opgaver indenfor anden rådgivning," siger adm. direktør Per Møller fra Ernst & Young til Nyhedsbrev for Bestyrelser.. Han vurderer, at Ernst & Young i nogle tilfælde vil være billigere end markedslederen, fordi firmaet ønsker at øge markedsandelen gennem konkurrencedygtige priser. "Til gengæld sker der ikke så ofte udbud og konkurrence om revisionshonorarer i dette segment," siger han.

Grant Thornton har mindre anden rådgivning, der ligger på i gennemsnit 27 procent af det samlede honorar. Forklaringen er antageligt, at revisionsfirmaet ikke har samme volumen og bredde i andre rådgivningsfunktioner, som de andre fire store revisionsfirmaer har. Kun de mindre revisionsfirmaer er mere tilbageholdende med anden rådgivning.

Kortlægningen af revisionshonorarer er baseret på oplysninger i årsregnskaber fra 100 aktieselskaber med mellem 375 og 585 medarbejdere.

	Gns. Rev. honorar/oms. krone	% -stigning 07-08% -rådg. af samlet honorar	
	0,00062	6,70	33,85
KPMG	0,00070	6,88	32,13
Deloitte	0,00073	9,60	38,59
Ernst & Young	0,00058	3,09	41,11
PriceWaterhouseCoopers	0,00062	4,97	35,87
Grant Thornton	0,00074	9,71	27,25
Beierholm	0,00049	4,05	25,61
BDO ScanRevision	0,00017	11,54	21,86



## Øget gennemsigtighed i store revisionsfirmaer

*Med en ændring af revisorloven har revisionsvirksomheder, der reviderer virksomheder af offentlig interesse, siden 2009 skullet udarbejde en såkaldt "Gennemsigtighedsrapport". Indholdet af rapporten er fastsat i loven og omfatter bl.a. en beskrivelse af ejer- og ledelsesstruktur, internationale netværkssamarbejder, kvalitetskontrol, grundlag for fastsættelse af partnernes lønninger og hvilke kunder man har i den nævnte kategori, skriver bestyrelseseksperten Teddy Wivel som indledning til en anmeldelse af de store revisionsfirmaers seneste rapport.*

Alle de fire store internationale firmaer i Danmark, Deloitte, PWC, KPMG og Ernst & Young har valgt at udarbejde en rapport allerede fra 2008- regnskabet, altså ét år før påkrævet. Mens KPMG og Ernst & Young har udarbejdet separate gennemsigtighedsrapporter, har Deloitte og PWC logisk nok valgt at gøre det til en del af deres – i øvrigt omfattende – årsrapporter.

På trods af benævnelsen – gennemsigtighedsrapport – bliver man generelt ikke så meget klogere ved at læse rapporterne, selv om der gives beskrivelser af kvalitetssikring, uddannelse etc.

Lovens krav er så overordnede, at det stort set bliver "præsten holdt en tale og sagde ingenting". Lovens intention er givet, at man skal have mulighed for at trænge ind bag skallen hos "offentlighedens tillidsrepræsentanter". Der, hvor det lykkes bedst, er gennem beskrivelsen af de forskellige ejer- og beslutningsstrukturer, samt gennem en oversigt over hvilke kunder de forskellige firmaer betjener i kategorien af virksomheder af offentlig interesse.

### Forskellig ejerstruktur

I forhold til de andre tre skiller Ernst & Young sig ud, hvad angår ejer og beslutningsstruktur. Mens de tre øvrige er ejet og ledet af de danske partnere, er Ernst & Young fra 1. juli 2009 et såkaldte Godkendt Revisionspartnerselskab. Ernst & Young har anvendt den fælles europæiske lovgivning til at etablere et fælles europæisk selskab, og partnerne i Danmark har i den forbindelse afgivet den besluttende myndighed til den fælles internationale ledelse. Altså til forskel fra de øvrige tre store internationale firmaer, hvor de danske partnere har den overordnede besluttende myndighed – dog i lidt forskellige konstruktioner.

Det er da også bemærkelsesværdigt, at det ikke er en revisor, der er den øverste daglige leder af Ernst & Young Danmark, men lederen af specialafdelingen "Finansielle services".

En anden ting, som kan læses af rapporterne er omsætningsstørrelser og omsætningens fordeling. Alle har endnu ikke fået indrettet deres bogføring til at give en specifikation svarende til lovens krav. Men samlet er Deloitte det klart største firma – en konsekvens af, at firmaet overtog Arthur Andersen Danmark – med en omsætning på 2,4 mia. kr.

I anden kategori kommer PWC og KPMG med ca. 1,6 mia. kr. medens Ernst & Young er feltets Benjamin med blot 0,9 mia. kr. Det er desværre ikke muligt at sammenligne de forskellige forretningsområder meningsfuldt på grund af den forskellige specifikation.

### Kunde profiler og øvrige oplysninger

Oplistingen af kunder af offentlig interesse viser også, at Deloitte er stærk, men følges ganske godt op af både KPMG og PWC. Her kommer KPMG's styrke på de markante selskaber frem. Men også her må Ernst & Young se sig slået med bare 11 børsnoterede kunder mod Deloitte's 78, KPMG's 93 og PWC's 45. Af andre forskelle kan nævnes, at de tre store firmaer alle har lister med aktionærer, således at man kan se menneskene bag firmaerne. En sådan liste findes ikke hos Ernst & Young, hvilket måske skyldes de forskellige ejerformer.

Endelig giver rapporterne en beskrivelse af grundlaget for partnernes aflønning. Bortset fra at man forsøger at beskrive, at partnerne får løn efter deres samlede indsats, gør beskrivelserne ikke en meget klogere. Men det skal her nævnes, at PWC i sin finansielle rapportering – som præsenteres sammen med gennemsigtighedsrapporten - oplyser om gennemsnitlige partnervederlag samt vederlag til direktionen og specifikt den ledende partner.

Samlet set er gennemsigtighedsrapporterne bestemt et fremskridt i relation til at give offentligheden bedre indblik i en monopolbeskyttet branche. Den, der samlet set gør det bedst, er PWC med sin samlede rapport. Det kan her til sidst nævnes, at PWC bl.a. oplyser om antallet af ansvarssager med angivelse af årstal og beløb.



## Benhård konkurrence mellem revisorer på honorarer

På de kommende generalforsamlinger dette forår er der lagt op til markante udskiftninger af selskabernes revisorer. I disse dage har revisorerne nemlig ikke blot travlt med at revidere årsregnskaber. De er i færd med en af de største udbudsrunder omkring den fremtidige revisionsopgave, viser Økonomisk Ugebrevs kortlægning.

Den viser, at flere og flere danske virksomheder sender revisionsopgaven i udbud til lavestbydende revisor. En udvikling, som er blevet mere og mere markant de senere år - og som truer med at presse priserne på revisionen i bund. "Det er rigtigt, at der er ekstra mange udbudsrunder i øjeblikket. Det har været en stigende tendens. Og jeg vil tro, at antallet af udbud er fordoblet på tre år. Der kan måske også være penge at spare på revisionen, hvis man skærer ydelsen snævert til. Men man skal også passe på, det ikke går ud over kvaliteten set fra bestyrelsens side" siger partner Torben Bender, leder af revision hos KPMG.

Revisionshonorarerne bliver presset i flere tilfælde. Helt op mod 25 procent, når virksomhederne sender revisionsopgaven i udbud - frem for blot at genvælge den gamle revisor på generalforsamlingen, som det ofte har været praksis. I dag vælger op mod halvdelen af de børsnoterede virksomheder at gå i udbud med jævne mellemrum for at teste revisorhonorarerne.

"Det er jo en fornuftig ting at sikre sig, at man betaler det rigtige for revisionen, og det er meget forståeligt. Men vi synes, at nogle virksomheder fokuserer alene på prisen, og det er bekymrende. Særligt i en tid, hvor kravene til revisionen øges kraftigt," siger partner og leder af den faglige afdeling Jan Bo Hansen fra revisionshuset Deloitte.

Tendensen mærkes hos alle de store revisorer. Virksomhederne ser efterhånden revisionsopgaven på linje med andre omkostninger. Netop nu kører Vestas en udbudsrunde, som alle de store revisorer meget gerne vil vinde. Der er nemlig prestige i at få fat i de helt store børsnoterede selskaber, og det presser prisen ekstra meget.

I Vestas ønsker man dog ikke at tale om udbuddet med begrundelsen, at årsregnskabet er på vej. Derfor foregår langt de fleste udbud i al stilhed. Udbuddene bliver besluttet af bestyrelserne og er derfor hemmelige indtil generalforsamlingerne. Kun bestyrelserne og revisorerne ved, hvem der fortsætter som revisor efter de kommende generalforsamlinger.

I ØK var man dog gennem samme proces for et år siden. Selv om formålet i sig selv ikke var at spare penge på revisionen, fik koncernen et afslag i prisen ved at skifte til revisorerne i KPMG.

"Vi kiggede faktisk primært efter de bedst kvalificerede revisorer i de markeder, vi opererer i. Vi er store i Venezuela og Sydøstasien, og det var det primære. Men det handler da også om at sikre, at man betaler en markedskonform pris for revisionen. Vi fik et bedre tilbud, men jeg kan på stående fod ikke huske, hvor meget vi sparede," siger finansdirektør Michael Østerlund Madsen fra ØK.

Der er meget, der taler for, at tiden er helt rigtig, hvis man vil have et afslag i prisen. Dels er der udsigt til, at de danske revisionshuse for første gang i nyere tid vil få en direkte nedgang i deres omsætning i de næste regnskaber. Derfor er flere sultne efter omsætning. Dels har den økonomiske krise medført, at flere virksomheder ønsker at spare omkostninger. Det ser nogle revisorer som muligheden for at stjæle kunder fra hinanden.

"Ja, vi ser et prispres, som er accelereret gennem finanskrisen. Man får opfattelsen, at flere og flere virksomheder blot betragter revisionen som enhver anden omkostning," siger Jan Bo Hansen fra Deloitte.

Kampen har altid været hårdest på de store børsnoterede selskaber, hvor prestigen er høj. Men det nye er, at også mindre og mellemstore virksomheder i 2009 også er gået i udbud med deres revision.

"Hvis prisen er eneste parameter for virksomheden, så kan det betale sig at gå i udbud. Der er ingen tvivl om, at vi har været gennem en periode med stigende konkurrence. Der har været hård kamp om at vinde udbuddene," siger Mikael Sørensen - leder af revisionsafdelingen i PricewaterhouseCoopers.

Andre revisorer peger på en stigende villighed til at sænke prisen i de situationer, hvor revisorerne meget gerne vil holde på deres kunder. Presset på honorarerne forklares ofte ved at revisoren så håber på at få andre opgaver i virksomheden - såsom rådgivningsopgaver.

"I sidste ende er det jo et spørgsmål om pris og kvalitet. Man kan spare penge, hvis bestyrelsen er villig til, at revisoren blot gennemgår nogle daterselskaber frem for alle. Det første er billigst, det sidste skaber en større tryghed hos bestyrelsen," slutter Torben Bender fra KPMG.



## Kurt Anker Nielsen: Indfør reelle revisionsudvalg

*Alle – også små og mellemstore – virksomheder vil gøre klogt i at indføre revisionsudvalg i bestyrelsen, siger Kurt Anker Nielsen, der er formand for revisionsudvalgene i en række selskaber. Det kan virke nemmere at lade hele bestyrelsen udgøre udvalget, og dermed undgår man risikoen for, at medlemmerne bliver delt op i et A- og et B-hold. Men det betyder også, at virksomheden glip af en række vigtige fordele.*

*Kurt Anker Nielsen, er det ikke forståeligt, at mindre selskaber benytter sig af muligheden for ikke at nedsætte et særligt revisionsudvalg – ved at lade hele bestyrelsen udgøre udvalget?*

Når der nu er en lov, som siger, at man skal have et revisionsudvalg, så synes jeg, at man skal gennemføre det rigtigt. For det giver en række fordele. Det betyder også, at man ikke skal forklare sine investorer, hvorfor man ikke følger, hvad der er best practice andre steder – nemlig at have et revisionsudvalg.

*Hvad er fordelene da ved revisionsudvalg?*

Fordelen er først og fremmest, at man lever op til lovens krav. For det andet får man et forum, hvor direktionen bedre kan diskutere i dybden med udvalgte bestyrelsesmedlemmer, hvilke regnskabsprincipper man skal bruge, og hvornår nye skal indføres. Her kan man også tale om væsentlige regnskabsmæssige problemstillinger, herunder hensættelser. I revisionsudvalget får direktionen mulighed for at drøfte disse ting igennem, før den lægger sig fast på, hvor store hensættelserne for eksempel skal være.

*Kan direktionen ikke bare diskutere med hele bestyrelsen?*

Det kan tage meget lang tid. Revisionskomiteens møder tager typisk tre timer, og den dybde har man ikke tid til i bestyrelsen, hvor man jo også skal tale om andre ting. Visse diskussioner ligger også bedre i udvalget, fordi der er en del bestyrelsesmedlemmer, som ikke kender alle detaljer i den nye regnskabslov.

*Den dybe diskussion mellem direktion og udvalg er altså en fordel. Er der andre fordele?*

Det er en hovedopgave for revisionsudvalget at følge op på den eksterne revision, at sørge for at der er fornuftige revisionsplaner, og at revisionen holder, hvad den har lovet. Når man gør det, kan man komme i den situation, at den eksterne revision har én mening og direktionen har en anden – og at disse meninger står lidt hårdt over for hinanden. Så kan revisionsudvalget være opmand. Udvalgets medlemmer sidder

ikke med følelserne så langt ude i problemstillingerne, som enten en professionel revisor, som skal gøre tingene på en bestemt måde – eller en direktion, som får løn for at gøre et andet job på sin måde.

*Men igen må man spørge: Hvorfor kan bestyrelsen i sin helhed ikke løse den opgave?*

Hvis direktionen for eksempel ikke får sin vilje i bestemte revisionstekniske spørgsmål, så kan det være godt, at der findes en løsning på faglige præmisser i et udvalg, hvor der er et godt kendskab til regnskabsmæssige og kontrolmæssige problemstillinger – uden at hele diskussionen skal føres i en større kreds, hvor der kan opstå et indtryk af, at "vores direktion var forkert på den".

*Der opstår så en risiko for, at bestyrelsen bliver delt op i en inderkreds i revisionsudvalget – og så resten?*

Man skal passe på, at bestyrelsen ikke bliver delt op i et A- og et B-hold – især hvis resten af bestyrelsen venter, at revisionskomiteen helt tager sig af alle spørgsmål, der har med regnskab og revision at gøre. Hvor jeg er med, sørger vi for at tage diskussionerne med direktionen så grundigt som muligt i udvalget, men det er vigtigt, at det er direktionen – og ikke udvalget – der fremlægger tal for den samlede bestyrelse. Hvis man gør det på den måde, får man hurtigere forståelse for de regnskabsmæssige problemstillinger i den samlede bestyrelse, end hvis den skal igennem en lang tilbunds gående debat.

*Kan man anvende en systematik, så man undgår, at den øvrige bestyrelse føler sig for dårligt orienteret?*

Der, hvor jeg er med, får alle bestyrelsesmedlemmer agendaer og referater fra møderne i revisionsudvalget – som typisk holdes en uges tid før selve bestyrelsesmødet. Det betyder, at de kan stille spørgsmål til de forskellige sager eller kan rekvirere de arbejds papirer, som udvalget benytter. Det er med til at sikre, at der ikke opstår et A- og et B-hold.

*Hvad kan der ellers være af ulemper ved revisionsudvalg?*

Set med virksomhedens øjne så koster det lidt, for medlemmerne skal have penge for det de laver. Så kan der også – i de første tre-fire kvartaler – være den ulempe, at organisationen presses til at have materialet til revisionsudvalget færdigt, før den har været vant til. For revisionsudvalget skal typisk have for eksempel et regnskab til diskussion op til en uge før det bestyrelsesmøde, der skal godkende det.

**...fortsættes næste side**



## Kurt Anker Nielsen: Indfør reelle revisionsudvalg

### ...fortsat fra forrige side

*Så organisationen kan komme til at opleve revisionsudvalget som et omsvøbsdepartement?*

Det er der en risiko for – men jeg har ikke oplevet det. Vi spørger løbende organisationerne, om de mener, at revisionsudvalget er blevet en omkostnings- eller administrationsmæssig byrde. Vi får at vide, at det ikke er nogen belastning. Men det gør, at organisationerne bliver presset til at være færdige lidt tidligere - og det er nok ikke så ringe endda. Så bliver der nemlig mulighed for at forbedre for eksempel regnskaber yderligere, inden de skal præsenteres for bestyrelsen. Det kan en organisation faktisk se som en stor fordel.

*For nogle mindre virksomheder kniber det måske ikke så meget med viljen som med muligheden for at oprette et revisionsudvalg. Hvordan skal man finde egnede medlemmer?*

Det kan give besvær, at mindst et medlem skal

være både uafhængig og have kendskab til regnskabs- og revisionsmæssige forhold. De mennesker, der har dét, og som samtidig har tid til at gå ind i bestyrelse og revisionsudvalg i mindre og mellemstore virksomheder, de hænger altså ikke på træerne. Der er et problem med at få kandidater nok.

*Hvordan løser man så det problem?*

Nogle løser det så ved at lade hele bestyrelsen være revisionsudvalg, men for mig er det ikke nogen løsning. Virksomhederne må gå på jagt og overtale nogle af de mennesker, der sidder som chief financial officers eller bestyrelsesmedlemmer med denne her særlige erfaring. Man kunne også forsøge at rekruttere fra konsulentfirmaer eller fra handelshøjskoler og universiteter.

*Kurt Anker Nielsen (f. 1945) er medlem af bestyrelserne og formand for revisionsudvalgene i Novo Nordisk, Novozymes, LifeCycle Pharma, Zymogenetics og Vestas.*

## Tema i ØU om konkurrentovervågning

I denne uges udgave af Økonomisk Ugebrev bringer vi et unikt tema om virksomheders konkurrentovervågning. En af de overraskende konklusioner er, at danske virksomheder generelt har langt mindre fokus på overvågning af de nære konkurrenter, end hvad der er normal international praksis.

De fleste internationale virksomheder anvender millioner på overvågningen, og de har ansat personer, som ikke arbejder med andet. Især i det aktuelle markedsmiljø, hvor omverdensforholdene ændres med raket fart, og hvor virksomhedernes presses til at nytænke, kan overvågning af konkurrenternes innovative tiltag gøre forskellen mellem liv og død.

I en række artikler gennemgår vi mulighederne for at overvåge konkurrenterne på internettet, hvor der findes en række, gratis automatiserede tjenester. Blandt andet søgefunktioner, som "spionerer" på konkurrenternes hjemmesider med afsløringer hver gang, der er nyt.

Vi kigger på mulighederne i de sociale netværk på nettet, hvor eksempelvis nuværende eller tidligere medarbejdere hos konkurrenterne taler over sig eller blot diskuterer interne virksomhedsforhold.

De mest anvendte informationsleverandører herhjemme: Experian, Dun & Bradstreet og Infomedia, gennemgår kort, hvad de kan tilbyde kunderne. Vi har også talt med en række erhvervsvirksomheder om, hvordan de organiserer deres konkurrentovervågning, og hvor mange ressourcer, de anvender på det.

Endelig beskriver vi de etiske og moralske problemstillinger, som den intensive konkurrentovervågning kan rejse.

*Få temanummeret sammen med et godt tilbud på abonnement på Økonomisk Ugebrev hos Jeppe Kier på telefon 69 60 82 04 og email: jk@ugebrev.dk*



## Har virksomheden den rigtige revisor?

Udgiften til revision af et selskabs regnskab er en lov-pålagt udgift, bortset fra hos de helt små selskaber, som ikke har revisionspligt. At skifte revisor anses ofte for at være problematisk. Det kunne være tegn på problemer i lighed med Nordisk Fjer, der skiftede revisor næsten årligt. Og det vil da også oftest være forbundet med ekstra omkostninger at skifte revisor. Det koster nemlig ekstra, at få en ny revisor til at sætte sig ind i ens virksomheds procedure og forretning.

Imidlertid oplever mange virksomheder, at regelmæssige udskiftninger af medarbejdere fra revisionsfirmaet gør, at man alligevel ofte skal forklare nye medarbejdere det hele forfra. Ofte også fordi den ansvarlige partner ikke sjældent er fraværende. Der kan derfor være god grund til at give sin revision et "serviceeftersyn" med f.eks. tre års mellemrum, for at se om virksomheden og revisor passer sammen og om man får valuta for de ofte høje regninger. Revisor er leverandør, ikke livsledsager.

Følgende 10 punkter er et godt udgangspunkt ved vurdering/valg af sin revisor:

- Passer virksomhedens og revisors kultur sammen.
- Udviklingen har gjort, at de store internationale revisionsfirmaer er mere og mere fokuserede på store kunder og internationale kunder. Det påvirker kulturen i revisionsfirmaet. Serviceydelser og arbejdsmetoder bliver ensrettet efter internationale standarder, der ikke altid passer til den typiske danske mindre og mellemstore ejerledede virksomhed.
- Passer revisionsfirmaet til den ønskede eksterne profil.
- Det kan have betydning – f.eks. i forhold til udenlandske forretningsforbindelser – at virksomheden har et af de kendte internationale firmaer som revisor.
- Forstår den ansvarlige revisionspartner virksomheden og kan forestå en forretningsorienteret revision og rådgivning.
- En faglig kompetent revisor er vigtig. Men hertil kommer, at den pågældende person skal kunne sætte sin kompetence ind i forhold til virksomhedens forretningsmæssige udfordringer. Kun derved kan han/hun levere værdi for sit honorar.
- Er der fast tilbud på revisionen og rimelige satser for ekstra assistance og rådgivning: Revision er en standardydelse og ikke nogen videnskab. Der skal altid være en skriftlig aftale om ydelsen og honoraret, samt for køb af yderligere assistance. Bed altid om tilbud eller overslag – ikke mindst ved assistance fra det internationale net.
- Kan revisionsfirmaet levere et medarbejderteam, der er stabilt og kompetent: Skiftende medarbejdere og ofte unge uprøvede (men meget kloge) medarbejdere fra revisionsfirmaet er en svøbe som mange virksomheder lider under. Acceptér det ganske enkelt ikke.
- Er revisionsbemærkningerne (f.eks. revisionsprotokollen) relevante, velbegrundede og handlingsorienterede: De fleste revisionsprotokollater er copy/paste udgaver af revisionsfirmaernes standarder. Forlang at revisor udtrykker sig i et klart sprog og med kommentarer, der er relevante for den konkrete virksomhed.
- Har revisionsfirmaet relevante og resultatorienterede specialafdelinger, der passer til virksomhedens behov: Det skal vurderes, om de specialafdelinger revisionsfirmaet har er de rigtige og med den rigtige bemanding i forhold til virksomhedens behov.
- Hvorledes er revisionsfirmaets internationale forbindelse.
- For nogen virksomheder er et af de store internationale firmaer som revisor vigtigt – for andre kan det betyde for høje honorarer. Men samtidig er det ikke nok, at ens revisionsfirma har internationale samarbejdspartnere, hvis det er et relativt uforpligtende samarbejde.
- Hvorledes samarbejder medarbejderne fra revisionsfirmaet med virksomhedens personale.
- Spørg personalet i virksomheden om samarbejdet med revisionen. Fungerer det ikke godt og positivt, skal det drøftes med den ansvarlige revisionspartner med henblik på en løsning.
- Har direktion og bestyrelse en god kemi med den ansvarlige revisionspartner: Sidst, men ikke mindst – har direktion og bestyrelse det godt med revisor – er der tillid og god kemi. Det er her vigtigt at bestyrelsen forholder sig selvstændigt til revisor og ikke alene forlader sig direktionens vurdering. Forhåbentlig kan serviceeftersynet føre til en balance mellem udgiften til revisor og den værdi virksomheden får for pengene.



## Presser priskonkurrence revisors uafhængighed?

En vigtig opgave for de nye revisionsudvalg i børsnoterede selskaber er at overvåge og kontrollere revisors uafhængighed, herunder særligt leveringen af ikke-revisionsydelser til den virksomhed, der revideres (Revisorloven § 31 stk. 2 nr. 4).

Med de seneste års stigende konkurrence mellem revisionsfirmaerne og øget pres på prisen på lovpligtige revisionsydelser, vil revisionsfirmaerne antageligt søge kompenserende indtægter fra anden rådgivning i de samme virksomheder. Det kan skabe pres på revisors uafhængighed, hvor de økonomiske hensyn skubbes længere frem på bekostning af høj integritet og uafhængighed.

### Trusler mod uafhængigheden

Med den nye revisorlov fra 2008 blev det blandt andet slået fast, at "revisor må ikke udføre opgaver, som omhandlet i revisorlovens § 1, stk. 2, når der foreligger trusler, der kan vække tvivl om revisors uafhængighed hos en velinformeret tredjemand. Foreligger der trusler mod uafhængigheden, skal revisor træffe de fornødne sikkerhedsforanstaltninger til at mindske disse trusler. Hvis revisors uafhængighed uanset de truffene sikkerhedsforanstaltninger fortsat er bragt i fare, skal revisor afstå fra at udføre opgaven.," oplyses det.

Som trusler mod uafhængigheden oplyses blandt andet følgende forhold: Trusler foreligger altid, når revisor eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til en opgave, eller kontrollerer dennes udførelse, gennem tætte familiemæssige bånd er knyttet til personer, der eksempelvis har en væsentlig direkte eller indirekte økonomisk interesse i den virksomhed, som opgaven vedrører.

### Kontrol af eget arbejde

Det nævnes også, at trusler mod uafhængigheden blandt andet kan foreligge, "hvis revisor eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse, udfører eller inden for de seneste 2 år har udført andre opgaver af en sådan art for den virksomhed, erklæringen vedrører, at revisor ved at afgive erklæringen i hovedsagen ville udtale sig om eget eller de øvrige nævnte personers arbejde..."

I en [bekendtgørelse](#) opremses en række situationer, hvor revisor altid skal afstå fra at påtage sig en erklæringsopgave med sikkerhed. De nævnte forbudssituationer er absolutte. Truslerne mod revisors uafhængighed kan således ikke afhjælpes ved sikkerhedsforanstaltninger.

I en [vejledning](#) om revisors uafhængighed gennemgås også en række tilfælde, hvor der kan opstå tvivl om revisors uafhængighed, og hvordan revisor skal forholde sig, hvis han eller hun pludselig bliver i tvivl om uafhængigheden midt i en opgave. Heri præciseres det, at der typisk kan opstå sager om uafhængigheden i følgende tilfælde:

- **Egeninteresse:** Revisors uafhængighed kan trues af en konflikt med hans egne finansielle interesser eller andre egeninteresser, f.eks. direkte eller indirekte finansielle interesser i kunden og alt for stor afhængighed af honoraret fra kunden.
- **Selvrevision:** Dette relaterer sig til vanskeligheden ved at fastholde objektiviteten ved undersøgelsen af egne ydelser, f.eks. når man træffer beslutninger eller deltager i beslutninger, som udelukkende burde tages af kundens ledelse.
- **Partiskhed:** Revisors uafhængighed kan trues, hvis revisor fremmer eller modvirker sin kundes stilling i en retssag eller anden situation, f.eks. hvis revisor handler med kundens aktier eller værdipapirer eller forsvarer kunden i retstvister.
- **Nære personlige, herunder familiære, relationer:** Begrebet, som på engelsk er "familiarity and trust", dækker over risikoen for, at revisor kan blive for påvirket af kundens personlighed og øvrige egenskaber og derfor for forstående for kundens interesser, f.eks. på grund af et tæt forhold til kundens personale. Dette kan resultere i alt for stor tillid til kunden og dermed manglende objektivitet ved bedømmelsen af kundens argumenter.
- **Intimidering:** Dækker over den mulighed, at revisor kan afskrækkes fra at handle objektivt som følge af trusler eller frygt for f.eks. en indflydelsesrig eller dominerende kunde



## Revision: 2010 kan blive et epokegørende år

Der er lagt op til epokegørende ændringer i den globale revisionsbranche i 2010. Året vil efter alt at dømme give et spring frem i samordningen af globale regnskabs- og revisionsstandarder. De seneste tendenser i toneangivende lande som USA og Storbritannien vil derfor snart kunne få stor indflydelse på udviklingen i Danmark – og hvordan regler og best practice vil udvikle sig her. Her følger en oversigt over nogle af de forskellige temaer, der præger internationale finansmedier, og som i år vil spille en rolle for revisorer og for deres forhold til deres kunder:

**Global samordning:** I september sluttede stats- og regeringslederne på G20-mødet op om skabelsen af en enkel global regnskabsstandard. Formanden for Internationale Accounting Standards Boards (IASB), sir David Tweedie spørger ifølge Financial Times, "hvorfor skal samme transaktion beskrives forskelligt i København og Chicago?" Men opgaven er fuld af vanskeligheder, og den kan blive dyr for det globale erhvervsliv. En stor koncern skal måske investere 32 mio. dollar (ca. 160 mio. kr.) i for eksempel at skifte fra den amerikanske regnskabsstandard US GAAP til den internationale IFRS.

**Skærpet governance i revisionsfirmaer:** Forslag til nye britiske regler lægger op til, at der skal mere ekstern, uafhængig indflydelse ind i revisionsfirmaernes ledelser – og britiske regler for regnskaber og finansmarkeder har ofte vist sig at blive toneangivende. En ny Audit Firm Governance Code, som bliver skeptisk modtaget af branchen, indebærer, at revisionsfirmaer får pligt til at udpege uafhængige outsiders til deres bestyrelser. KPMG vil – ifølge internationale medier – ændre alle sine europæiske bestyrelser efter dette mønster.

**Færre sideforretninger i revisionsfirmaer:** De nye britiske regler kan også føre til begrænsning af revisionsselskabers muligheder for at tilbyde deres kunder andre ydelser end revision. Indtjeningen fra såkaldte Non Audit Fees er allerede faldet meget betydeligt siden Enron-Andersen-skandalen, men lovgivere og tilsynsmyndigheder synes fortsat nervøse for, at revisionsfirmaer kan blive for eftergivende over for deres kunder, hvis de har en stor non audit-omsætning med dem.

**Fokus på grænse mellem intern og ekstern revision:** Ifølge en ny kontrakt skal KPMG stå for både

den eksterne samt (som en del af en såkaldt Extended Assurance Services-aftale) en del af den interne revision i servicefirmaet Rentokil. Tidligere tog PricewaterhouseCoopers sig af den eksterne revision og Deloitte tog sig af den interne, men den nye ordning skal gøre det muligt at rationalisere og skal spare Rentokil for udgifter på 1 mio. pund årligt. Aftalen har udløst en skarp diskussion i Storbritannien, hvor kritikere frygter, at grænsen mellem intern og ekstern revision kan blive sløret – og dermed gøre den eksterne mindre skarp end den burde være.

**Kritisk fokus på glasur i årsrapporten:** Det britiske Financial Reporting Council (FRC) har sat særlig fokus på årsrapporter, der er fyldt op med overfladisk tekst om "social ansvarlighed", men som stadig ikke rapporterer om de reelle risici i virksomheden. FRC har irriteret gennemgået rapporter, der gør mere ud af chokolade foræret til lokalsamfundet og tilskud til fodboldtræning end af at skabe forståelse for virksomhedernes reelle forretningsmodel. Især er FRC overrasket over, at der i betragtning af finanskrisen ikke er gjort mere ud af risici i de seneste rapporter.

**Fair value-diskussion fortsætter:** Fair value-princippet i regnskabsføringen kan have sat ekstra fart på den nedadgående spiral under finanskrisen, men sikrer også en værdisætning, som er umiddelbar forståelig for investorerne og som giver en bedre sikring mod manipulation. Den underliggende debat fortsætter, og nogle eksperter ser en kompromismulighed i, at virksomhedernes egne modeller accepteres – og at de samtidig forklares omhyggeligt og evt. offentliggøres parallelt med en fair value-opgørelse.

**Going concern?:** Flere virksomheder er kommet levende gennem 2009 end frygtet først på året. Men nogle af dem kan have overlevet ved at tære på de sidste reserver, og i nogle lande, f.eks. Tyskland, ventes, at et stigende antal vil få betalingsvanskeligheder i år. Derfor kan spørgsmålet om hvorvidt en virksomhed kan betegnes som en going concern føre til hede diskussioner mellem nogle virksomhedsledelser og deres revisioner i 2010 og 2011. I februar har revisorerne f.eks. udtrykt tvivl om, hvorvidt den store britiske musikkoncern EMI kunne betragtes som en going concern – altså om den kan holde sig flydende i de næste 12 måneder.



## Analyse: Lüksus gør topledere til egoister

Lüksus kan få topledere og andre privilegerede medarbejdere til at tage for egoistiske og kortsigtede beslutninger. Derfor kan beslutninger om at udbetale store bonusser – der igen giver mulighed for et overdådigt liv – i virkeligheden bidrage til dårligere og mere hensynsløs ledelse.

Det fremgår af arbejdsrapporten *The Devil Wears Prada - Effects of Exposure to Luxury Goods on Cognition and Decision Making*, som er udarbejdet af forskerne Roy Y.J. Chua fra Harvard Business School og Xi Zou fra London Business School og udsendt af Harvard Business School.

”Træffer topchefer, der udstyrer sig selv med dyre kontorer og luksuriøse firmafly, andre beslutninger end dem, der holder sig fra den slags?” spørger Roy Chua og Xi Zou. ”I denne epoke med Wall Street-ekscesser er dette et rimeligt spørgsmål, der kan fremme vor forståelse af, hvorfor nogle mennesker fortsat sætter deres egne interesser højere end andres – selv i disse økonomisk set vanskelige tider,” skriver de.

På baggrund af deres forskningsarbejde mener forskerne, at der vil kunne træffes bedre beslutninger og udøves mere hensynsfuld ledelse, hvis virksomheders aktionærer og bestyrelser erkender, at et liv i luksus og med privilegier ændrer menneskers psykologi og får dem til at blive egoistiske.

### Beslutninger som skader andre

Roy Chua og Xi Zou har fundet ud af, at mennesker, som man fik til at tænke på luksus, før de skulle træffe vigtige afgørelser, var mere tilbøjelige til at tage beslutninger, der kunne gavne dem selv og kunne skade andre.

I et eksperiment lod de to grupper mennesker træffe en række forretningsmæssige beslutninger, f.eks. om hvorvidt deres virksomheder skulle begynde at producere en bil, der ville være meget profitabel for producenten, men som også ville forurene meget.

Den ene gruppe var forud for beslutningen blevet bedt om at se på og vurdere en række luksusprodukter. Den anden gruppe så på billigere produkter.

”Vi fandt ud af, at mennesker, som vi fik til at tænke på luksus forud for beslutningen, i højere grad tog egoistiske hensyn og i højere grad traf beslutninger, der kunne skade andre,” siger Roy Chua i et interview på Harvard Business Schools hjemmeside.

Yderligere eksperimenter bekræftede indtrykket af, at selv om luksus ikke nødvendigvis får mennesker til at skade andre, så får det dem til at tage færre hensyn.

”De psykologiske undersøgelser tyder på, at mennesker, der er blevet fyldt med forestillinger om luksus ikke nødvendigvis får mere antisociale tanker, men at de bliver mindre tilbøjelige til at få pro-sociale tanker,” understreger Roy Chua i interviewet.

### Indskrænkning af privilegier og luksus

Derfor mener han, at en indskrænkning af de privilegier og den luksus, der tilbydes topledere, kan få dem til at optræde mere ansvarsfuldt over for samfundet.

”Midt i den aktuelle økonomiske krise er folk vrede over, at højt betalte topledere lever i luksus, mens de fortsætter med at træffe egoistiske beslutninger og ignorerer andres menneskers skæbne. Nu - mere end et år efter at krisen begyndte - synes der stadig ikke at være sket nogen væsentlig ændring af deres tankegang. Bankfolk planlægger stadig at udbetale store bonusser til sig selv,” siger Chua.

Denne opførsel bliver ofte forklaret med, at disse mennesker mangler et indre moralsk kompas. Men dette forskningsprojekt giver ifølge Chua et andet perspektiv: ”De tilsyneladende umoralske beslutninger er ikke affødt af et ønske om at skade andre som en manglende evne til at sætte grænser for sit eget behov for tilfredsstillelse.”

Chua mener, at hvis man lever i luksus, så kan det aktivere en social norm, som går ud på, at det er i orden at forfølge interesser, der går ud over et grundlæggende komfortniveau, selv på bekostning af andre. Når denne sociale norm er aktiveret, kan det påvirke folks dømmekraft og den måde de træffer beslutninger på. Lüksus kan indirekte øge menneskers personlige begær og få dem til at fokusere på egen fordel og f.eks. prioritere profit over social ansvarlighed.

Roy Chua ser derfor en indskrænkning af luksus og privilegier som en vej til bedre beslutninger:

”Hvis man udover at begrænse bonusser også begrænser den luksus, som topledere kan omgives med, så kan det være et skridt mod at få topledere til at opføre sig mere ansvarligt”.



## Organisationer angst for aktivt ejerskab

I flere af erhvervslivets interesseorganisationer er der udbredt modstand mod mere aktivt ejerskab og aktionæraktivisme overfor de børsnoterede selskaber.

I udkastet til nye danske anbefalinger om god selskabsledelse er der lagt op til øget aktivt ejerskab, samt at selskaberne skal arbejde for at fremme dialogen "mellem" selskabets aktionærer. Konkret forslås følgende ordlyd: "Det anbefales, at selskabet understøtter, at kommunikation mellem selskabets aktionærer indbyrdes kan foregå let og omkostningseffektivt for aktionærene."

Ifølge høringsvarene møder denne nyskabelse stærk modstand, selvom aktivt ejerskab mange steder i den vestlige verden anses for at være en afgørende drivkraft for at få mere kompetente bestyrelser, mere velfungerende aflønningssystemer for topcheferne og bedre generel selskabsledelse.

Finansrådet skriver: "Det er Finansrådets opfattelse, at selskabet til enhver tid bør yde en stor indsats for at have en god dialog med aktionærene. Finansrådet er også enig i, at aktionærene til stadighed bør være orienteret om selskabets situation. Generalforsamlingen bør være et naturligt forum for kommunikation og drøftelse, og her kan aktionærene gøre deres indflydelse gældende. Generalforsamlingen er således det centrale forum, hvor meninger skal udveksles, og beslutninger tages. Derfor forekommer anbefalingen om, at selskabet skal understøtte en let og omkostningseffektiv kommunikation mellem aktionærene at være ganske vidtgående, i hvert fald hvis der dermed menes sikring af en dialog uden for generalforsamlingen. Behovet for dialog uden for generalforsamlingen vil i høj grad afhænge af ejerkredsen, om der er tale om professionelle investorer eller private, om disse er danske eller udenlandske, om aktiebesiddelsen er en kortsigtet eller en mere langsigtet investering o.s.v."

Videre hedder det: "Det konkrete behov vurderes efter Finansrådets opfattelse bedst af aktionærene selv, og med de it-faciliteter, som allerede i dag udbydes af mange internetfirmaer, kan de aktionærer, som har interesse heri, enten gratis eller i hvert fald uden store udgifter etablere et dialogforum, som passer til det konkrete behov. Det er således Finansrådets holdning, at det ikke vil tilføre nogen reel merværdi at pålægge selskabet at bruge ressourcer på at oprette og vedligeholde en kommunikationsvej, som allige-

vel ikke vil kunne tilpasses alles behov. De aktionærer, som har interesse heri, kan allerede i dag opnå en let og omkostningseffektiv kommunikation."

I høringsvaret fra Danske Advokater hedder det: "Efter Danske Advokaters opfattelse bør det ikke være selskabets rolle at understøtte, at kommunikation mellem selskabets aktionærer indbyrdes kan foregå let og omkostningseffektivt for aktionærene. Det bemærkes i den forbindelse, at aktionærer allerede i dag på den årlige generalforsamling og gennem bl.a. foreninger har mulighed for løbende, indbyrdes dialog, og en eventuel administrativ rolle for selskabet i denne sammenhæng ses ikke at være værdiskabende for selskabet som sådan."

Dansk Aktionærforening skriver, at foreningen støtter, at det anbefales, at selskabet understøtter, at kommunikation mellem selskabets aktionærer indbyrdes kan foregå let og omkostningseffektivt for aktionærene. Et intranet kunne tjene dette formål. DAF finder, at anbefalingen bør suppleres med en anbefaling af, at selskabet bør understøtte aktionærernes muligheder for at finde hinanden, for eksempel ved at åbne for adgangen til ejerbogen."

"Der bør udformes en ny anbefaling, hvor det anbefales, at det øverste ledelsesorgan og det centrale ledelsesorgan bør fremme aktionærers mulighed for at give fuldmagt til andre aktionærer. Det forudsætter igen, at aktionærene har gode muligheder for at komme i kontakt med hinanden," hedder det videre.

Ifølge høringsvaret fra det internationale governance rating-agency, Risk Metrics Group, har der i kølvandet på finanskrisen været affyret en hel kritik mod de professionelle investorer for at være for passive. Samme budskab har været fremhævet i engelske Walker Review og EU-studiet omkring EU-landenes overholdelse af nationale anbefalinger om god selskabsledelse.

"It is therefore encouraging to see the proposal to incorporate a recommendation that the board of directors and executive management promote active ownership, including the participation of shareholders at general meetings," hedder det.

Danmarks Rederiforening, Dansk Industri og de øvrige brancheorganisationer og selskaber har ikke knyttet kommentarer til forhold omkring aktivt ejerskab i høringsvarene.



## Fronterne hårdt trukket op om nye anbefalinger

Komiteen for God selskabsledelse under Sten Scheibyes formandskab kommer til at holde godt fast i bordkanten, hvis man vil bevare hovedlinjerne i det udkast, som har været sendt til høring hos de relevante interesseorganisationer og erhvervsvirksomheder.

Nyhedsbrev for Bestyrelser har gennemgået de indsendte høringssvar: En lang række af de centrale nye forslag får en overraskende hård medfart. Det er dog meget tydeligt, hvor de enkelte høringssvar kommer fra: Som hovedregel er billedet, at virksomhedsrepræsentanter bryder sig mindst om de forslag, som får størst ros fra investorsiden, eksempelvis Dansk Aktionærforening og governance ratingfirmaet, Risk-Matrix Group.

Vi gennemgår i det følgende de vigtigste brudflader:

### **Skal virksomhederne forholde sig til de konkrete anbefalinger enkeltvis eller mere overordnet i "beretningsform".**

Danmarks Rederiforening ønsker det præciseret, at virksomhederne fortsat kan anvende den mere summariske beretningsform, hvor gennemgangen opdeles efter anbefalingernes hovedafsnit. Dansk Erhverv skriver, at organisationen ønsker, at selskaberne kan vælge "Indberetningsformen, så længe det for læseren er klart, hvilke anbefalinger, som virksomheden overholder, og hvilke anbefalinger, som virksomheden afviger fra."

Fra CHS skriver Steen Thomsen, Casper Rose og Jette Steen Knudsen, at "man kunne lette arbejdet for selskaberne ved at definere, hvordan selskaberne bør forholde sig til dem, eksempelvis punkt for punkt i en samlet redegørelse. Mange selskaber forklarer blot, at de lever op til anbefalingerne med undtagelse af nogle få afvigelser, som så begrundes. Ved nærmere eftersyn finder man dog, at selskaberne alligevel ikke følger alle anbefalingerne, og det er ikke muligt for investorer og andre at vurdere kvaliteten af deres compliance. Hertil kommer, at forklaringerne også har værdi, når selskaberne følger anbefalingerne. Hvis selskaberne oplyser om, hvordan de forholder sig til hver enkelt anbefaling - dvs. både om hvordan man følger og ikke følger anbefalingerne - forøges governance redegørelsens informationsværdi for investorer og andre aktører. Vi vil foreslå, at komiteen anbefaler

selskaberne at anvende denne form for forklaring", hedder det.

### **Er et bestyrelsesmedlem ikke-uafhængigt efter ni år sæde i bestyrelsen.**

Næsten alle høringssvar indeholder kritiske bemærkninger om den nye ni-års regel for uafhængighed. Blandt andet Topdanmark påpeger, at den foreslåede ni-årsregel følger den engelske Combined Code, men adskiller sig fra EU kommissionens definition, der opererer med en 12 års regel. Det er hverken hensigtsmæssigt eller oplagt - og det forklares ikke, påpeges det.

Topdanmark bifalder komiteens kommentar om uafhængighed ved at påpege, at der bør lægges mere vægt på det materielle end det formelle. Men der gives ikke et bud på, hvordan det skal ske i praksis.

PricewaterhouseCoopers skriver, at "Det bør overvejes, om uafhængighed ikke snarere bør afgøres som en helhedsbetragtning (og ikke nødvendigvis en fast åremålgrænse), hvor bestyrelsen i ledelsesberetningen eller på selskabets hjemmeside giver oplysninger om hvilke kriterier bestyrelsen har lagt til grund ved vurdering af bestyrelsesmedlemmernes uafhængighed. Dette udelukker ikke, at der i anbefalingerne gives eksempler på forhold, der skal indgå i bedømmelsen."

Finansrådet skriver: "Særlig problematisk er anbefalingen om, at en person for at kunne karakteriseres som "uafhængig" maksimalt kan være medlem af bestyrelsen i ni år. For det første afhænger risikoen for at udvikle for nære relationer til direktionen ikke af perioden i bestyrelsen. Der er andre forhold end tid, f.eks. fælles fritidsinteresser eller fælles vennekreds, som medfører en større risiko. For det andet er der ingen indikatorer for, at netop ni år eller et andet antal år i sig selv udløser en særlig afhængighed."

Novo Nordisk skriver blot, at reglen bør være baseret på 12 år og ikke 9 år.

### **Bestyrelserne skal til at evaluere/vurdere mere end tidligere:**

Blandt andet PricewaterhouseCoopers påpeger, at "for væsentligt flere anbefalinger end tidligere (18 mod tidligere ni) anbefales en årlig evaluering/vurdering i stedet for som hidtil evaluering/vurdering løbende eller med passende mellemrum. Selvom der

**...fortsættes næste side**



## Fronterne hårdt trukket op om nye anbefalinger

### ...fortsat fra forrige side

ikke er tale om lovkrav, men frivillige anbefalinger, vil de fleste ledelser forsøge at følge anbefalingerne. Med en væsentlig stigning i antallet af anbefalede årlige evalueringer er der en forøget risiko for, at kvaliteten af de enkelte vurderinger falder. Det bør vurderes, om det er hensigtsmæssigt med så mange årlige vurderinger/evalueringer," hedder det.

### DAF: Aktionærer skal med i nomineringsudvalg

Dansk Aktionærforening foreslår i sit høringssvar, at aktionærerne skal have større indflydelse på indstilling af bestyrelsesmedlemmer. Foreningen foreslår derfor en model, som den i dag kendes fra Sverige og Norge. Herhjemme er aktionærernes indflydelse ofte ikke-eksisterende, fordi bestyrelsen sidder på magten via fuldmagter og på grund af svagt aktivt ejerskab fra institutionelle investorer.

DAF skriver: "Det er af afgørende betydning, at aktionærerne kan vælge medlemmerne af det øverste ledelsesorgan som et vigtigt element i at løfte aktionæransvaret i forhold til selskabet. DAF foreslår, at aktionærerne inddrages i arbejdet med at lave forslag til generalforsamlingen om valg til det øverste ledelsesorgan. Det kan ske, ved at generalforsamlingen vælger medlemmer til et nomineringsudvalg. Udvalget skal have til opgave, til næste ordinære generalforsamling, at lave et begrundet forslag om hvordan det øverste ledelsesorgan bør sammensættes ved valgene på den næste ordinære generalforsamling. I udvalget, der ikke bør have flere end 5 medlemmer, skal der altid være repræsentation af både små og store aktionærer. DAF er naturligvis rede til at bidrage til både den konkrete udformning af en ordning med et nomineringsudvalg med investorrepræsentanter og til den praktiske gennemførelse af ordningen."

#### NYHEDSBREV FOR BESTYRELSE UDGIVES AF:

Bestyrelsesugebrevet ApS  
Slagtehusgade 4-6  
1715 København V

CVR-nr.: 27987621  
Redaktionens tlf. 70 23 40 10  
Hjemmeside: [www.bestyrelsen.dk](http://www.bestyrelsen.dk)  
E-mail: [kontakt@bestyrelsen.dk](mailto:kontakt@bestyrelsen.dk)

#### ANNONCER OG BANNER

Mads Buus Kragegaard  
[mbk@bestyrelsen.dk](mailto:mbk@bestyrelsen.dk)  
Tlf. 69 60 82 05 / Mobil 61 68 12 19

ADGANGSKODE TIL ONLINE ARTIKELARKIV: nfbpi

#### DIREKTØR OG ANSVARSHAVENDE CHEFREDAKTØR:

Morten W. Langer

REDAKTION: Morten Sørensen, Sten Thorup Kristensen, Ejlf Thomassen, Carsten Vitoft, Teddy Wivel

REDIGERING OG LAY-OUT: Bruno Japp  
RESEARCH: Elena Novikova  
BOGHOLDERI: Jørgen Olsen, [jol@mm.dk](mailto:jol@mm.dk)

#### ABONNEMENT

Jeppe Kier, Tlf. 69 60 82 04  
Helår kr. 3200 eller Halvår kr. 1800 (ekskl. moms)

#### KOPIERING IKKE TILLADT

Læs mere om Nyhedsbrev for Bestyrelser og abonnementsvilkår på [www.bestyrelsen.dk/nyhedsbrev](http://www.bestyrelsen.dk/nyhedsbrev)