

**Nr. 3 Oktober**  
**77. årgang 2004**

**Jurist- og**  
**Økonomforbundets**  
**Forlag**

# Øko no mi & Poli tik

# Økonomi & Politik

77. årgang nr. 3. Oktober 2004

Økonomi & Politik er et samfundsvidenskabeligt tidsskrift, der orienterer sine læsere om grænsefeltet mellem økonomi og politik. Økonomi & Politik udkommer 4 gange årligt.

## Redaktion og bestyrelse:

Selskabet for Historie og Samfunds-  
økonomi, Formand: Lektor Lars Bille,  
Institut for Statskundskab, Københavns  
Universitet

## Ansvarshavende redaktør:

Seniorforsker Peter Nedergaard,  
Danish Institute  
of International Studies (DIIS)  
Strandgade 56  
1401 København K.  
Telefon 32 69 87 87  
E-mail: pne@diis.dk

## Anmeldelsesredaktion:

Lektor Martin Marcussen, Institut for  
Statskundskab, Københavns Universitet

## Redaktionsudvalg:

- Lektor Lars Bille, Institut for Statskundskab, Københavns Universitet
- Lektor Carsten Due-Nielsen, Institut for Historie, Københavns Universitet
- Professor Egil Fivelsdal, Institut for Organisation og Arbejdssociologi, Handelshøjskolen i København
- Lektor Finn Tarp, Økonomisk Institut, Københavns Universitet
- Lektor, dr.polit. Niels-Henrik Topp, Institut for Statskundskab, Københavns Universitet
- Lektor Hans Jørgen Nielsen, Institut for Statskundskab, Københavns Universitet
- Professor Niels Thomsen, Institut for Historie, Københavns Universitet
- Professor Steen Thomsen, Institut for Udenrigshandel, Handelshøjskolen i København
- Direktør Peter Wendt, Investeringss-  
Forenings Rådet

## Produktion, administration og markedsføring

Jurist- og Økonomiforbundets Forlag  
Lyngbyvej 17  
Postboks 2702  
2100 København Ø  
Telefon 39 13 55 00  
Telefax 39 13 55 55  
e-mail: oekpol@djoef.dk  
www.djoef-forlag.dk

## Årsabonnement

- Privatpersoner: kr. 375,00
  - Institutioner, organisationer,  
virksomheder: kr. 500,00
- Priserne er inkl. moms; ekskl. forsendelse

Tryk: Holbæk Amts Bogtrykkeri  
ISSN 0030-1906

# Indhold

## Redaktionelt forord

1

## TEMA: CORPORATE GOVERNANCE

### Corporate Governance: Økonomi og politik

3

Steen Thomsen

### Corporate Governance i små og mellemstore selskaber: Er der behov for lovgivning?

10

Mette Neville

### Medarbejderrepræsentation i danske bestyrelser – politiske og økonomiske konsekvenser

21

Caspar Rose

### »Følg eller forklar«-princippet og anbefalinger om god selskabsledelse

30

Jan Schans Christensen

### Corporate Governance – Politik, selskabsledelse og kampen om magten

35

Jens Valdemar Krenchel

## KRONIK

### Politisk kronik 1. halvår 2004

44

Lars Bille

## REPLIK

### Replik til »Kampen om mælken«

56

Karl Christian Møller

## ANMELDELSER

61

- Historie, Magt og Identitet – grundlovsfejring gennem 150 år
- Betænkning 1443 om embedsmænds rådgivning og bistand
- Korsvej og minefelt – Kultur og konflikt i Kaukasus
- New Roles og Military Forces
- Overmagt: USA og Europa i det 21. århundrede



# Redaktionelt forord

Corporate Governance - eller selskabsstyring - er et emne, som har tiltrukket sig stor opmærksomhed i de senere år, både i Danmark og i udlandet. Temaet er, hvordan erhvervs-virksomheder styres, eller mere præcist hvordan man styrer deres ledelser. Interessen kan begrundes på mange måder. Der er en oplagt samfundsøkonomisk interesse i »god ledelse«. En mere konkret begrundelse er, at der opstår særlige styringsproblemer i store virksomheder, hvor ejerskabet er spredt, og hvor der er adskillelse mellem ejerskab og ledelse. I denne situation opstår der et »magtvakuum«, et behov for at underkaste ledelsen »checks and balances«, som kan udskifte en inkompetent virksomhedsledelse, stille den til regnskab for aktionærene og offentligheden (sikre »accountability«) og give den incitamenter til at gøre et godt stykke arbejde for de relevante interessenter frem for at tjene egne interesser. Der findes dog også oplagte corporate governance problemstillinger i andre sammenhænge, eksempelvis spørgsmålet om styring eller eventuel privatisering af offentlige selskaber (»staten som ejer«, Finansministeriet, 2003), generationsskifteproblemer eller professionelle bestyrelser i familieejede selskaber foruden den vedvarende debat om omdannelse af store andelsselskaber til aktieselskaber.

Der kan altså ikke være tvivl om, at corporate governance er et vigtigt emne, og at det er vigtige spørgsmål, der diskuteres i debatten. Spørgsmålet er imidlertid, om der er et overbevisende rationale for (yderligere) offentlig

regulering på dette område. Det er emnet for denne udgave af Økonomi og Politik.

*Steen Thomsen* gennemgår argumenterne for regulering og konkluderer, at der ikke er noget overbevisende rationale for yderligere regulering, men måske nok for en vis afregulering, der dog nok kan vise sig vanskelig at gennemføre i praksis.

*Mette Neville* analyserer behovet for corporate governance lovgivning blandt de små og mellemstore selskaber. Hun konkluderer, at laissez-faire ikke er nogen egnet løsning, der bør i stedet vælges en deklaratorisk model, som dels giver parterne mulighed for at aftale egne løsninger, dels giver parterne en klar, gennemskuelig og hensigtsmæssig retsstilling, såfremt de ikke har udnyttet aftalefriheden eller kontrakten er mangelfuld. Disse krav opfyldes bedst ved enten anvendelse af deklaratoriske regler eller en deklaratorisk standardvedtægt. Det betyder, at der er et behov for en lovændring, hvor der indsættes en række alternative exitmuligheder i loven, så parterne ikke – som det er tilfældet i dag – risikerer at være fastlåst i et selskab med samarbejdsumulighed, eller hvor der foreligger væsentlig misligholdelse fra en af ejerledernes side, eller hvor der finder alvorligt majoritetsmisbrug sted.

*Caspar Rose* analyserer medarbejderrepræsentation i bestyrelser, som i disse år sættes til debat i kraft af globaliseringen af kapitalmarkederne og konkurrence med andre lande, der ikke bruger dette system. Han kon-

kluderer, at aktieinvestorerne, herunder udenlandske investorer, ikke har grund til at frygte tilstedeværelsen af danske medarbejderrepræsentanter, men det bør opfattes positivt, at medarbejderne tør tage et medansvar og vitterligt søger indflydelse på beslutningerne i bestyrelsen.

*Jan Schans Christensen* diskuterer brugen af uformelle kodeks i corporate governance, altså anbefalinger, til hvis manglende overholdelse der ikke er knyttet retlige sanktioner. Han konkluderer, at denne model langt fra er anvendelig i alle sammenhænge. Følg eller forklar-princippet bør kun anvendes på områder, hvor lovgiver finder, at de gældende retsregler yder en tilstrækkelig minimumbeskyttelse. Den yderligere adfærdsstyring, som ligger i et sæt anbefalinger, er et an-

liggende, som må drives af markedets aktører, blot den nødvendige gennemsigthed foreligger.

*Jens Valdemar Krenchel* diskuterer den europæiske corporate governance politik. Corporate governance er nu de facto blevet et politiseret emne som en del af EU's handlingsplan for selskabsretten. Resultatet er blevet, at aktieudstederne – virksomheder og eksisterende ejere – i langt højere grad modsætter sig corporate governance i det hele taget. Europæisk erhvervsliv er nu samlet i en klar modstand mod regulering på området.

*Steen Thomsen*  
Handelshøjskolen i København  
Gæsterektor



# Corporate Governance: Økonomi og politik

Steen Thomsen, Professor, Handelshøjskolen i København

## 1. Indledning

Corporate Governance – eller selskabsstyring – er et emne, som har tiltrukket sig stor opmærksomhed i de senere år, både i Danmark og i udlandet. Temaet er, hvordan erhvervsvirksomheder styres, ikke hvordan de ledes, men hvordan man styrer ledelsen, hvor det er underforstået, at man ikke bare kan styre ledelsen ved at ansætte en overledelse, for så flytter man bare styringsproblemet et niveau op. Ledelsen af en erhvervsvirksomhed må altså styres gennem andre mekanismer end ledelse – blandt de mest kendte er ejerkontrol, bestyrelse, incitamenter og lovgivning. En meget udbredt formel definition er »kontrol og styring af virksomheder« (Cadbury, 1992).

Corporate Governance er et tværvidenskabeligt område. Fra en politologisk synsvinkel kan man sige, at corporate governance overfører den klassiske diskussion om styreformer til erhvervslivet. Man kan tale om virksomheder, som mere eller mindre autokratisk styres af ledelsen eller om aktionærdemokrati. Deraf iøvrigt det mærkelige ord »governance«. Sociologisk er emnet de institutioner, der styrer virksomhedsledelsens aktivitet. Fra en økonomisk synsvinkel er der tale om de informations- og incitamentsystemer, som virksomhederne ledes efter. Corporate governance er altså ikke virksomhedsledelse som sådan, men rammerne for virksomhedsledelsens adfærd. Blandt de mest debatterede emner kan man fremhæve:

- Ejerskabets indflydelse på virksomheden, eksempelvis spørgsmålet om, hvorvidt det er hensigtsmæssigt at tillade aktier med forskellige stemmeret (A&B aktier).
- Bestyrelsens rolle, eksempelvis spørgsmål om uafhængighed af den daglige ledelse, eller spørgsmålet om, hvorvidt bestyrelsen skal engagere sig mere aktivt i virksomhedens strategi eller holde sig til en mere kontrollerende funktion.
- Incitamenter (aktier og optioner) til ledelse og bestyrelse: eksempelvis spørgsmålet, om lederne i amerikanske virksomheder får for meget i løn.
- Information og åbenhed, eksempelvis oplysningspligt for børsnoterede selskaber eller revisors rolle (bl.a. som reaktion på Enron og Parmalat).

Interessen kan begrundes på mange måder. Der er en oplagt samfundsøkonomisk interesse i »god ledelse«, og selv om det kan være vanskeligt at konkretisere dette mål, er der vel ingen, som ønsker sig en udelig eller umotiveret ledelse. Der er dog mange eksempler på en almindelig interesse i, at noget gøres godt, men kun få af disse emner gøres til genstand for nogen videre offentlig debat.

En mere konkret begrundelse er, at der opstår særlige styringsproblemer i store virksomheder, hvor ejerskabet er spredt, og hvor der er adskillelse mellem ejerskab og ledelse. I denne situation opstår der et »magtvakuum«, et behov for underkaste ledelsen »checks and



balances« – altså kontrol-, incitament- og informationssystemer, som kan udskifte en inkompetent virksomhedsledelse, stille den til regnskab for aktionærene og offentligheden (sikre »accountability«) og give den incitamenter til at gøre et godt stykke arbejde for de relevante interessenter frem for at tjene egne interesser. Der er ingen tvivl om, at denne type problemer optager langt hovedparten af ikke mindst den internationale debat. Der er dog ingen logisk grund til blot at tale om corporate governance i børsnoterede selskaber med spredt ejerskab. Der findes også oplagte corporate governance problemstillinger i andre ejerformer, eksempelvis spørgsmålet om styring eller eventuel privatisering af offentlige selskaber (»staten som ejer«, Finansministeriet, 2003), generationsskifteproblemer eller professionelle bestyrelser i familieejede selskaber foruden den vedvarende debat om omdannelse af store andelsselskaber til aktieselskaber.

Hovedparten af corporate governance diskussionen har indtil videre været rettet mod spørgsmålet, om hvordan virksomhedsledelsen kan bringes til at tjene aktionærernes interesser. I de senere år er spørgsmålet om andre stakeholderes betydning dog blevet genstand for større opmærksomhed. Til forskel fra 1960ernes stakeholder-debat, som fokuserede på lønmodtagernes rettigheder og blandt andet førte til skabelse af nogle store offentlige pensionskasser samt medarbejderrepræsentation i bestyrelsen, vedrører debatten efter årtusindskiftet mere forbrugernes og mediernes indflydelse. Spørgsmålet er eksempelvis, om forbrugerne via medierne kan disciplinere virksomhederne til politisk korrekt adfærd hvad angår miljøbeskyttelse, dyrevelfærd, børnearbejde og andre etiske spørgsmål.

Der kan altså ikke være tvivl om, at corporate governance er et vigtigt emne, og at det er vigtige spørgsmål, der diskuteres i debatten. Spørgsmålet er imidlertid, om der er et overbevisende rationale for offentlig regulering

på området corporate governance, jævnfør de mange emner der ikke bliver politiseret, måske fordi der er andre, endnu vigtigere ting at tage fat på, eller måske fordi det antages, at markedsmekanismen kan løse problemet. På mange områder er det usikkert, om lovgivning eller anden form for regulering for alvor vil kunne bidrage til at løse problemet, blandt andet måske fordi det er usikkert, hvad der skal lægges i, at noget gøres »godt«. I denne artikel vil jeg argumentere for, at noget lignende er tilfældet inden for corporate governance: Der er forskellige holdninger til, hvad corporate governance er, og det er usandsynligt, at politiske indgreb i praksis vil bidrage til bedre corporate governance. Emnet er for kompliceret, den eksisterende viden er begrænset, og god corporate governance synes at hvile på skrædesyede løsninger mere end generelle regler. Dette er dog ikke ensbetydende med, at debatten bør lægges på hylden. Hvis der ikke skal reguleres på området er det naturligvis endnu væsentligere, at der føres en sagligt baseret debat blandt investorer, virksomhedsledere, erhvervsfolk, rådgivere og andre interessenter. Man kan også tænke sig, at der ud af en sådan debat med tiden udkrystalliseres en forståelse, som gør det muligt at gennemføre en værdiskabende regulering. Endelig kan der være gode grunde til at diskutere deregulering på området.

## 2. At regulere eller ikke at regulere

I den økonomiske reguleringsteori er der kort fortalt to betingelser for, at et politisk indgreb i økonomien vil forbedre samfundets velfærd:

1. Det økonomiske argument: Der må foreligge en markedsfejl og dermed et rationale for indgreb.
2. Det politiske argument: Markedsfejlen må være større end den forventede politikfejl ved indgrebet: De må være muligt at foretage et indgreb, som ikke gør tingene værre.



### 3. Det økonomiske argument: Markedsfejl.

Det klassiske rationale for markedsfejl er eksternaliteter – altså at private beslutningstagere ikke tager hensyn til de kollektive konsekvenser af deres handlinger og derfor under visse omstændigheder handler irrationelt set fra en samfundsmæssig synsvinkel.

Det er vanskeligt at se oplagte eksempler på eksternaliteter i corporate governance. Virksomhedernes ejere har den formelle og formentlig også den reelle magt, og de har et oplagt incitament til at udforme selskabsstyringen, så den maksimerer afkastet til ejerne. Det er derfor vanskeligt at se, hvordan offentlig regulering kan gøre tingene bedre.

**Investorbeskyttelse.** Et argument for indgreb er, at ejerskabet i store selskaber er for spredt til, at aktionærerne i praksis kan håndhæve deres interesser. Selskaberne kan ganske vidst love at tilgodese dem, men det kan være vanskeligt for dem at gøre det troværdigt, hvis der ikke er et juridisk fundament. Aktionærerne kan ganske vidst vælge at sælge deres aktier, men hvis de er dårligt informerede, straffer dette ikke tilstrækkeligt systematisk de dårlige virksomheder. Konsekvensen er, at det almene kursniveau bliver lavere, færre virksomheder børsføres, investorenes valgmuligheder forringes, likviditet og omsætning bliver lavere, hvilket så kan fortsætte i en ond cirkel.

Dette argument er imidlertid yderst dobbelttydigt. På den ene side er det en forudsætning for aktiemarkedet, at aktionærernes ejendomsret beskyttes. På den anden side er det en sandhed med modifikationer, at aktionærernes stilling kan eller nødvendigvis bør styrkes ved hjælp af standardkontrakter – eksempelvis et påbud om en aktie – en stemme. For det første er det tvivlsomt, om de tiltag, der fremhæves i literaturen om investorbeskyttelse, faktisk fastholder virksomhederne på en aktionærvenlig kurs. Stemmeretsfor-

skelle mellem forskellige aktieklasser kan i nogle tilfælde netop ses som en måde at koncentrere kontrollen med et enkelt selskab, således at en enkelt eller nogle få ejere kan løfte kontrolopgaven og free rider problemerne mellem investorerne undgå. Tankegangen om svage investorer – som kan låne lidt fra teorien om forbrugerbeskyttelse – er heller ikke nogen indlysende god beskrivelse af situationen på de finansielle markeder, hvor kæmpestore pensionsfonde og en mængde analytikere i princippet skulle være i stand til at overvinde de værste informationsproblemer.

Større åbenhedspligt er en mulig undtagelse, som faktisk i almindelighed må forventes at komme de svageste investorer til gode, men i praksis er mere information formentlig ikke synonym med bedre information, jf. netop den manglende gennemsigtighed i de stadig mere omfangsrige årsrapporter. Hertil kommer, at netop håndfaste og målbare krav som en aktie- en stemme – der fremføres som eksempel på investorbeskyttelse – er så lette at observere, at de formentlig vil kunne kursfastsættes direkte på markedet.

Det er heller ikke indlysende, at f.eks. krav om en aktieklasse vil styrke likviditeten på en børs som Københavns Fondsbørs al den stund mange selskaber kan og måske vil vælge at lade sig afnotere. Det ville være noget af et tilbageslag for likviditeten, hvis bare halvdelen af de børsnoterede virksomheder med flere aktieklasser valgte at lade sig afnotere.

**Minoritetsbeskyttelse.** Et tilsvarende argument er, at svage minoritetsaktionærer skal beskyttes i forhold til majoritetsaktionærer eller andre. Her kan problemet med indgreb være, at storaktionærer spiller en positiv rolle, idet de fungerer som vagthunde i forhold til selskabernes ledelse. Indgreb i majoritetsaktionærernes handlefrihed – f.eks. tilbudspligten som vanskeliggør salg af større aktie-



poster til kompetente ejere – kan altså have en negativ indirekte effekt på minoritetsinvestorerne. Sagt med andre ord indebærer lovgiving, som ikke forøger eller direkte ned-sætter selskabernes værdi, blot en administrativ omfordeling mellem forskellige ejer-grupper.

**Kreditor- og stakeholderbeskyttelse.** Et tredje argument for regulering er beskyttelse af kreditorer eller medarbejdere, hvis velfærd virksomhedens bestyrelse kan påvirke i f.eks. konkurssituationer. Reguleringen på dette punkt har blandt andet ført til en definition af bestyrelsesansvar, som ikke blot er at tjene aktionærernes interesse, men derimod det mere diffuse begreb selskabsinteressen. Et andet resultat er kravet om en vis kapital for at stifte et selskab. Ud over konkurssituationer er det dog vanskeligt at se, hvorfor banker og medarbejdere ikke skulle kunne forsvare deres interesser tilfredsstillende ved forhandlings-løsninger med virksomheden – f.eks. i form af ansættelsesvilkår eller lånebetingelser.

#### **4. Det politiske argument: Politikfejl.**

Selv om det i teorien skulle være muligt at forbedre samfundets velfærd gennem regulering, er det ikke indlysende, at den politiske proces i praksis ville frembringe en sådan optimal regulering. Faremomenterne består blandt andet i populisme og manglende information blandt politikerne, særinteresser og manglende forståelse i den offentlige administration og selvisk indflydelse fra forskellige interessegrupper.

Information og forståelse er et væsentligt problem i corporate governance. På grund af emnets kompleksitet er der ingen eller i bedste fald få generelle regler for, hvad der skal forstås ved god corporate governance. Mere fint-maskede regler, som tager højde for de mange forskellige corporate governance problemer i forskellige virksomheder, lande og brancher, er ressourcekrævende og vanskelige at udforme ordentligt, hvorfor de er belagt med en høj

forventet fejlmargen. Der kan med al respekt ikke siges at være nogen dybere forståelse af emnet blandt embedsmænd eller politikere i udlandet eller i Danmark, blandt andet fordi der ikke investeres i at etablere de nødvendige kompetencer. Man kan så tilføje, at det måske er omsonst at investere i en sådan kompetence, hvis der er alligevel ikke er udsigt til, at den kan anvendes produktivt.

Politisk populisme kan forstås som et rationelt forsøg på at opnå genvalg ved mod bedre vidende at spille på vælgerkorpsets uvidenhed og fordomme. Et eksempel er formentlig den amerikanske Sarbanes-Oxley lov, som har før til en mangedobling af det administrative arbejde med corporate governance i form af stramme og meget detaljerede krav til virksomhedernes rapportering og økonomistyring. Loven blev vedtaget efter Enron-skandalen, fordi aktiekursene faldt dramatisk i denne periode, hvor der derfor opstod et behov for at vise handlekraft og »gøre noget«. Men det er usikkert, om Sarbanes-Oxley loven vil have nogen nævneværdig effekt på udsigten til fremtidige skandaler. Derimod er det sikkert, at arbejdet mangledobler rådgiverhonorarerne og lægger beslag på en væsentlig del af den knappe tid i amerikanske bestyrelser. Så meget, at det formentlig ville være klart billigere at acceptere de skandaler, som uvægerligt vil optræde, når en aktiebobbel brister.

Forskellige interessegrupper har spillet en afgørende rolle i corporate governance debatten. Institutionelle investorer som Calpers eller i Danmark ATP og LD har presset på for regulering, som passer med, hvad de ser som god corporate governance. Blandt andet er de aktive modstandere af forskellige aktieklasser. Dansk Industri har derimod kæmpet for at undgå indgreb. Græsrodsorganisationer og fagforeninger har presset på for regler om korruption, børnearbejde og miljøbeskyttelse. Hvad man end kan sige, om disse interessegrupper, indebærer deres indflydelse på



den politiske proces, at politiske udspil udmærket kan riskere at gøre mere skade end gavn.

Et eksempel er debatten om investorbeskyttelse, der i høj grad drives af de institutionelle investorer, der fremstår som en organiseret og artikuleret pressionsgruppe, der i kraft af sine store investeringer kan lægge økonomisk magt bag sine ord. Debatten drives altså i virkeligheden ikke af svage, men af stærke investorer. Selv om der kan være et behov for investorbeskyttelse, er dette på ingen måde det eneste hensyn i god corporate governance.

På samme måde er fondsbørserne verden over interessenter, der stiller krav til corporate governance både direkte gennem krav til de noterede virksomheder og indirekte gennem deres indflydelse på lovgivningen. Fondsbørserne har en økonomisk interesse i stor omsætning, som ikke nødvendigvis er sammenfaldende med en hensigtsmæssig styring af virksomhederne. Eksempelvis stimuleres omsætningen af aktier givetvis af hyppige meddelelser fra selskaberne, men det er ikke indlysende at dette har en positiv indflydelse på virksomhederne, som må bruge flere penge på økonomisk rapportering og investor relations funktion, og i værste fald fristes til at handle mere kortsigtet for at tækkes markedet.

## 5. Kodeks og soft law

Der findes mange forskellige former for regulering, og direkte påbud i lovgivningen er kun et af dem. Corporate Governance påvirkes også af blandt andet skattepolitikken (herunder den skattemæssige favorisering af institutionelle investorer, arveafgifter, den afskaffede formueskat m.v.).

Derudover er corporate governance verden over reguleret af mere eller mindre uformelle corporate governance kodeks (jf. i Danmark Nørbyudvalgets kodeks). Disse best practice kodeks formuleres typisk som et sæt

anbefalinger til, hvad der i de enkelte lande formodes at være standarder for godt bestyrelsesarbejde. Selskaberne opfordres så til at forholde sig til disse kodeks - eller forpligtes til at gøre det gennem de såkaldte »comply or explain« regler. Typisk udarbejdes kodeks af en komite bestående af fremtrædende erhvervsfolk og retter sig mod børsnoterede selskaber. Fokus i de fleste codes ligger på bestyrelsesarbejde, men i den engelske combined code gives også en række anbefalinger til god skik blandt investorerne – f.eks. det enkle, at de møder op til generalforsamlingen og stemmer.

Kodeks fremhæves ofte som en mere fleksibel form for regulering, der baseres på frivillighed og udarbejdes af kompetente erhvervsfolk. På nogle områder – f.eks. aldersgrænser, antal bestyrelsesposter eller valgperiode – er det danske og enkelte andre kodeks dog langt mere detaljerede end hvad der normalt nedfældes i lovgivning.

Kodeks er imidlertid en del af reguleringen på corporate governance området, ikke mindst fordi analytikere og investorer har en tendens til mekanisk at omsætte afvigelser fra kodeks til »dårlig corporate governance«. De er også en del af den politiske proces, da institutioner som centralbanken, fondsbørsen eller forskellige ministerier typisk deltager i udpegningen af medlemmer til de komiteer, der udarbejder anbefalingerne. De er således underkastet de samme begrænsninger som fremhævet i det foregående: der savnes et samfundsøkonomisk (og i de fleste tilfælde også erhvervsøkonomisk) rationale for anbefalingerne, og der spores ofte en vis indlydelse af institutionelle investorer og andre interessegrupper i anbefalingerne, i Danmark f.eks. i anbefalingen om at overveje at afskaffe stemmeretsforskelle på aktier.

## 6. Konklusion

Det er vankeligt at se noget klart rationale for politiske indgreb i corporate governance –



tværtimod forekommer der at være risici og omkostninger. Politik på corporate governance området vil sige institutionelle reformer, der kun bør gennemføres sjældent og langsomt for at få fuld effekt – og for at modvirke usikkerhed om spillereglerne.

Hvis ikke god corporate governance skal udvikles fra oven gennem politiske indgreb, er der imidlertid et særligt stort behov for at føre en professionel diskussion på et erhvervsøkonomisk grundlag – en diskussion som føres løbende i andre erhvervsøkonomiske discipliner som finansiering. Denne diskussion aktualiseres særligt, fordi der i EU kan spores et pres for yderligere regulering på området, og det er ønskeligt i den sammenhæng at levere et dansk bidrag.

Derudover kan der være et behov for at diskutere deregulering på forskellige områder. Et eksempel er tilbudspligten, som er nedfældet i lov om værdipapirhandel og EUs overtagelsesdirektiv, og som indebærer, at overdragelse af en kontrollerende aktiepost kræver, at alle aktionærer skal have mulighed for at sælge deres aktier til samme pris som den overtageren giver for sin aktiepost. Umiddelbart kan dette virke som en uskyldig regel, der kan beskytte de svage småaktionærer. Reglen er blevet indført i alle nordiske lande. Tilbudspligten har imidlertid en række konsekvenser, som lovgiverne formentlig ikke har overvejet. Det har været fremført, at den vanskeliggør virksomhedsovertagelser, der typisk foregår i flere tempi. Hvis man mener, at der er for få virksomhedsovertagelser i Danmark eller Europa er dette en betænkelig sag, som for eksempel kunne hæmme tiltrængte rationaliseringer. Man kan også tænke sig situationer, hvor en overtager tvinges til at afnotere et selskab gennem en 100% overtagelse, hvilket måske ikke er hensigtsmæssigt i betragtning af Fondsbørsens problemer. Det vigtigste problem er dog måske, at tilbudspligten kan være en hindring for godt ejerskab. Børsnoterede virksomheder

har brug for store ejere, der kan føre et effektivt tilsyn med drift og ledelse. Det gode ejerskab har positive effekter, som også kommer minoritetsaktionærerne til gode. De store aktionærer påtager sig i realiteten ledelsesansvaret, de små aktionærer bidrager med kapital og agerer vagthunde, der giver lyd, når der er noget galt.

Men tilbudspligten gør det vanskeligere at samle en større aktiepost med mindre selskabet altså helt skal fjernes fra Børsen, hvilket jo stiller store krav til købers kapitalgrundlag – og iøvrigt reducerer småaktionærernes valgmuligheder.

Hvad der er nok så vigtigt er, at tilbudspligten medvirker til at cementere de eksisterende ejerstrukturer. Grundet generationsskifte, ny ledelse og mange andre forhold er det naturligt, at de gamle ejere i mange tilfælde vil ønske at lade kontrollen med selskabet gå videre til en ny ejer, der måske kan forvalte virksomhedens ressourcer bedre. Men tilbudspligten gør det vanskeligere at gennemføre et sådant vagtskifte.

Empiriske studier af handler med kontrollerende aktieposter viser, at overtageren typisk betaler en kontrolpræmie over markedskursen, men at de øvrige aktionærer også tjener på handlen i form af højere kurser. Dette indebærer, at mindretalsaktionærerne tarv ikke er tjent med tilbudspligten, når den blokerer for den slags transaktioner. Men værre er det nok, at skift i ejerskab typisk ledsages af fornyelse i ledelse, selskabsstruktur og strategi. Tilbudspligten har været motiveret af investorbekyttelse. En kontrollerende aktiepost må naturligvis ikke misbruges af en aktionær til at skaffe sig fordele på de øvrige aktionærers bekostning. Men dette gælder under alle omstændigheder, hvad enten der sker et skift i ejerforholdene eller ej.



## Referencer

- Barclay, M. J., & Holderness, C. G. 1989. Private benefits from control of public corporations. *Journal of Financial Economics*, 25 (2): 371-396.
- Barclay, M. J., & Holderness, C. G. 1991. Negotiated Block Trades and Corporate Control. *Journal of Finance*, 46(3):861-878.
- Barclay, M. J., & Holderness, C. G. 1992. The Law and Large Block Trades. *Journal of Law and Economics*, 35:265-94.
- Barza, F. and M. Becht. (Eds.). 2001. *The Control of Corporate Europe*. Oxford University Press. Oxford.
- Becht, M., P. Bolton and A. Röell. 2002. Corporate Governance and Control. European Corporate Governance Institute. Finance Working Paper 02/2002.
- Krenchel, Jens Valdermar og Steen Thomsen. 2004. Corporate Governance i Danmark. Dansk Industri.
- La Porta, R., F. Lopez-de-Silanes, A. Shleifer, and R.W. Vishny. 1997. Legal Determinants of External Finance. *Journal of Finance*. 52 (1997): 1131-1150.
- La Porta, R. Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R.W. 1998. Law and finance, *Journal of Political Economy*, 106: 1113-1155.
- La Porta, R., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. 1999. Corporate ownership around the world. *The Journal of Finance*, 54(2): 471-519.
- La Porta, R., Lopez de Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. 2000. Investor protection and corporate valuation. *Journal of Financial Economics*, 58: 3-27.



# Corporate Governance i små og mellemstore selskaber:

## Er der behov for lovgivning?

Mette Neville, Professor, Juridisk Institut, Handelshøjskolen i Århus

### 1. Indledning

I den senere tid er der kommet selvstændigt fokus på corporate governance i små og mellemstore virksomheder,<sup>1</sup> herunder muligheden for at anvende kodeks mv.<sup>2</sup>

De selskabsretlige regler og strukturer er ud fra en corporate governance synsvinkel en af de styringsmekanismer, som er med til at sikre god corporate governance. I relation til de børsnoterede selskaber har det medført en lang række ændringer af selskabslovgivningen mv. verden over. F.eks. kan nævnes Sarbanes-Oxley fra 2002, som var en direkte konsekvens af Enron og Worldcom skandalerne, men også de forskellige kodeks, som f.eks. Nørby-udvalgets anbefalinger, er en konsekvens af reguleringsmæssige overvejelser i forbindelse med ønsket om god corporate governance.

I lyset af at de små og mellemstore virksomheder udgør rygraden i dansk økonomi er det ud fra en samfundsøkonomisk betragtning et relevant spørgsmål, hvilke muligheder og ansvar lovgiver har for at bidrage til udviklingen af god corporate governance og dermed til efficient ressourceudnyttelse i de små og mellemstore virksomheder.

Der sættes i dette bidrag fokus på nogle centrale corporate governance problemer i små og mellemstore aktie- og anpartsselskaber, som i dag ikke er løst i selskabslovgivningen og der opstilles forskellige løsningsmodeller. I den forbindelse redegøres der for, hvorfor lovgiver bør påtage sig ansvaret for en fornuftig regulering i stedet for at overlade det til parterne selv at foretage den fornødne regulering.

### 2. Corporate governance i SMV'er

#### 2.1. Kort om ejer- og kontrolstrukturen i små aktie- og anpartsselskaber

SMV'ere i selskabsform ejes ofte af én eller nogle få aktionærer/anpartshavere, som har en langvarig og nær tilknytning til hinanden f.eks. i form af familierelationer eller venskab, og i mange selskaber opfatter ejerne hinanden som partnere. Der er derfor typisk helt eller delvist sammenfald mellem ejerskab og ledelse, og ejerne er oftest også ansat i virksomheden og har dermed deres levebrød knyttet til virksomheden. Der eksisterer ikke, som i de børsnoterede selskaber, noget marked for aktierne eller anparterne og der er desuden typisk i vedtægterne indsat begrænsninger i retten til at overdrage aktierne/anparterne i form af forkøbsretsklausuler eller mere alvorligt samtykkeklausele, hvor ledelsen på grundlag af et skøn kan nægte at



godkende den køber, som en aktionær/anpartshaver har fundet til aktierne/anparterne.<sup>3</sup> Det betyder, at aktier og anparter i små og mellemstore aktie- og anpartsselskaber ofte de facto er uoverdragelige med risiko for fastlåsning til følge jf. nærmere nedenfor.

## 2.2. Centrale corporate governance problemer i SMV'ere

Ejer- og kontrolstrukturen i små og mellemstore aktie- og anpartsselskaber adskiller sig – som det fremgår af ovenstående – væsentligt fra ejer- og kontrolstrukturen i børsnoterede selskaber. Den særlige ejer- og kontrolstruktur er på den ene side SMV'ernes styrke, men på den anden side har den også indbygget en række risici, som i værste fald kan koste selskabet livet.

De personlige relationer mellem ejerne vil, så længe de personlige bånd eksisterer, udgøre en væsentlig styrke, da de reducerer risikoen for interessekonflikter og dermed *agency-costs*,<sup>4</sup> men samtidig udgør risikoen for uoverensstemmelser<sup>5</sup> også den største risiko for parterne og for selskabets eksistens.<sup>6</sup> Sammenfaldet mellem ejerkreds og ledelse medfører, at personlige uoverensstemmelser mellem ejerne – f.eks. familiekonflikter – flytter med ind i bestyrelseslokalet mv. og kan dermed true virksomhedens videre drift.

Såfremt samarbejdet bryder sammen, kan det f.eks. føre til *deadlock*, hvor ejernes uenighed, som følge af et 50:50 ejerskab, hindrer, at der kan træffes de for driften nødvendige beslutninger. I selskaber med en kontrollerende ejer eller hvor ejerforholdet f.eks. er fordelt mellem flere ejere – f.eks. 1/3;1/3;1/3 – sikrer aktie- og anpartsselskabslovens majoritetsprincip, at der kan træffes beslutninger i selskabet, men her kan konflikten føre til *squeeze-out*, hvor en ejer med udgangspunkt i AL og APL's majoritetsprincip sættes uden for indflydelse i selskabets ledelse.<sup>7</sup> Ved at afskedige den pågældende fra selskabet og evt. føre en tilbageholdende udbyttepolitik,

rammes den pågældende minoritet afgørende på levebrødet. En minoritet i et sådant selskab er således yderst følsom over for majoritetens udnyttelse af de rettigheder, som ifølge loven er tillagt ham som majoritet. Følsomheden forstærkes af, at minoriteten ikke kan true med at gå, idet der ikke eksisterer noget marked for aktierne/anparterne i et sådant selskab. Herudover er der selvsagt en alvorlig risiko for et majoritetsmisbrug, når en majoritetsaktionær/anpartshaver sidder i selskabets bestyrelse og måske endda er direktør.

Et andet corporate governance problem er, at der i SMV'ernes ejer- og kontrolstruktur er indbygget en risiko for inefficent udnyttelse af selskabets ressourcer. Der er allerede fra starten færre potentielle ledere at vælge imellem, og medmindre den pågældende leder udgør en minoritets ejer, er der sjældent mulighed for at afsætte ham. Problemet øges ofte i forbindelse med selskabets vækst, hvor modstanden mod at afgive kontrol ofte medfører, at de ofte meget uformelle strukturer og tætte personelle sammenfald mellem ejere og samtlige ledelsesposter i virksomheden ikke ved vækst erstattes af mere formelle strukturer og tilførsel af nødvendige kompetencer udefra.<sup>8</sup> Dårlig ledelse af virksomheden vil således ofte skyldes inkompetence, men kan i nogle tilfælde have karakter af egentlig misligholdelse af ledelses- og/eller arbejdspligten.

## 3. Behov for fornuftige løsningsmodeller

Samfundsøkonomisk er det selvsagt uensigtsmæssigt, såfremt ressourcer går tabt som følge af f.eks. samarbejdsumulighed, misligholdelse eller inkompetent ledelse. Hertil kommer, at majoritetsmisbrug, misligholdelse, alvorlige uoverensstemmelser, der resulterer i f.eks. en *dead-lock*, *squeeze-out* eller lignende som følge af ejer- og kontrolstrukturen, hvor aktionærene/anpartshaverne både ejer, leder og arbejder i selskabet, ofte vil have yderst alvorlige konsekvenser dels for



den enkelte ejer, dels for virksomheden som sådan. Der er derfor et helt klart behov for, at parterne ikke fastlåses i selskabet, når der foreligger sådanne tungtvejende grunde for at »slippe« parterne ud af selskabsforholdet, og helst skal det i den forbindelse sikres, at virksomheden kan drives videre.

Ifølge aktie- og anpartsselskabsloven sker udtræden af selskabet ved overdragelse af aktierne/anparterne, men de facto er aktierne og anparterne typisk uoverdragelige, jf. afsnit 2. Retten til at sælge aktierne/anparterne varetager således ikke deltagerens behov for at kunne komme ud af selskabet. Muligheden for at opløse selskabet varetager heller ikke hensynet til deltagerne. De vil sjældent kunne enes om en opløsning og der vil derfor typisk ikke kunne samles det krævede 2/3's flertal, som er nødvendigt efter aktie- og anpartsselskabsloven.

Der er således behov for at supplere overdragelses- og opløsningsadgangen med nogle alternative exit-muligheder.

### 3.1. Exit – hvornår?

Et centralt spørgsmål er selvsagt, hvornår aktionærer/anpartshavere skal kunne komme ud af selskabet på anden måde end ved overdragelse eller opløsning. De små og mellemstore aktie- og anpartsselskaber minder meget om interessentskaber, jf. afsnit 2, og det er derfor nærliggende at se på, hvordan tilsvarende problemer løses i interessentskabsretten. Netop interessentskabsretten har i udlandet spillet en betydelig rolle ved valget af løsningsmodeller. Mange steder har man længe erkendt, at selskabslovgivningen ikke er gearet til at løse problemerne i SMV'erne. Det har nogle steder ført til, at domstolene f.eks. opløser interessentskabslignende aktie- og anpartsselskaber ved anvendelse af interessentskabsretlige grundsætninger.<sup>9</sup> Andre steder har de eksisterende reglers utilstrækkelighed ført til, at man har indsat bestemmelser i selskabslovgivningen, som f.eks. gi-

ver aktionæren/anpartshaveren mulighed for at ophæve selskabsforholdet, når tungtvejende grunde taler herfor med den konsekvens, at selskabet opløses eller en aktionær/anpartshaver udløses.<sup>10</sup> Det gælder f.eks. Norge, jf. nærmere nedenfor afsnit 5.2.

I Danmark er interessentskaber ikke lovregulerede.<sup>11</sup> Andelene er som udgangspunkt uoverdragelige. Udtræden sker som udgangspunkt ved en almindelig opsigelse af selskabsforholdet med rimeligt varsel. Herudover kan interessenten ophæve selskabsforholdet, såfremt der foreligger en af de almindelige formueretlige ophævelsesgrunde, f.eks. væsentlig misligholdelse, jf. f.eks. U 1979. 312 H eller bristede forudsætninger, jf. U 1922.526 H, f.eks. i form af samarbejdsumulighed. Foreligger der en ophørsgrund kan selskabsforholdet hæves uden forudgående varsel. Hæveadgangen er en individualret.

De interessentskabsretlige grundsætninger udgør et fornuftigt udgangspunkt for exitbestemmelser i små og mellemstore aktie- og anpartsselskaber. Her bør alvorlige konflikter, der resulterer i dead-lock eller squeeze-out og som må betegnes som uløselige, også give ret til at komme ud af selskabet. Sammenfaldet mellem ejerskab og ledelse medfører endvidere, at der er behov for, at en aktionær/anpartshaver kan ophæve selskabsforholdet, såfremt en anden aktionær/anpartshaver misligholder sin ledelses- og/eller arbejdspligt, jf. nærmere om retsvirkningerne nedenfor afsnit 3.2.

Langt sværere er problemet, såfremt inefficiens ikke skyldes egentlig misligholdelse, men almindelig inkompetence. Formulering af en regel, som hjemler minoriteten mulighed for at gribe ind i forbindelse med ineffektiv udnyttelse af selskabets ressourcer, indebærer åbenlyse problemer, idet ineffektivitet er svær at måle/bevise. Desuden indebærer enhver ledelsesbeslutning et skøn, og det vil være for vidtgående at kræve, at le-



delsen aldrig må skønne forkert. Domstolene vil endvidere næppe have den indsigt, der er nødvendig for at vurdere, om ledelsen er ineffektiv.

Man kan undgå at knytte minoritetsbeføjelsen til ineffektiv udnyttelse af selskabets ressourcer. Man kan i stedet overveje, om man gennem selskabslovgivningen kan sikre minoritetsaktionærer en reel exitmulighed. Man kunne f.eks. overveje en exit-mulighed i form af f.eks. en indløsningsadgang for minoriteten f.eks., hvor aktier/anparten må anses for uoverdragelige. Indløsningsbestemmelser er ikke ukendte i lovgivningen jf. f.eks. AL § 20 d, hvor en minoritet uden nærmere begrundelse kan kræve sig indløst. Indløsningspligten kunne pålægges selskabet, subsidiært de andre aktionærer, hvor selskabet ikke er i stand til at indløse den pågældende. Endeligt kunne man indsætte en opløsningsbestemmelse, hvor selskabet eller de øvrige aktionærer/anpartshavere ikke kan eller vil indløse den pågældende inden for en nærmere bestemt frist. Retten til at kræve sig indløst vil kunne lægge et pres på majoriteten til at drive selskabet bedst muligt og eventuelt genoverveje ansættelsen af en professionel ledelse. Desuden vil minoriteten have mulighed for at få sine penge ud af selskabet igen.<sup>12</sup> Denne løsning vil givet "kvæle" en række selskaber, men med generationsskifteudvalgets betænkning i mente, kan man stille spørgsmålet, om de selskaber samfundsmæssigt er værd at beskytte. Imod løsningen taler hensynet til den kontrollerende aktionær, hvor denne ikke er skyld i at selskabet er i krise, og som måske tvinges til at opløse et selskab, som måske kunne være reddet. Endvidere kommer man ikke uden om, at en egentlig ret til udløsning vil kunne anvendes som pressionsmiddel i forhold til en majoritetsaktionær. Problemstillingen skal ikke diskuteres nærmere her, men den bør indgå i den fremtidige corporate governance debat.

### 3.2. Exit – hvordan?

Ønsker man at anvende en alternativ exitmulighed i form af en ret til at hæve selskabsforholdet, er spørgsmålet, hvilken konsekvens – retsvirkning – ophævelsen skal have. En mulighed er opløsning af selskabet. En anden er udløsning af en eller flere parter, hvorved forstås, at selskabsforholdet ophører ved, at en eller flere parter mod betaling udtræder af selskabet, enten efter eget ønske eller som følge af eksklusion, mens de tilbageværende ejere beholder aktiverne og driver selskabet videre.

Opløsning betyder ophør af en måske levedygtig virksomhed med bl.a. tab af arbejdspladser og skatteprovenu til følge, hvorfor opløsning ud en samfundsmæssig betragtning ofte er den dårligst tænkelige løsning. Da opløsning også medfører tab af værdier, lønindtægt mv. for ejere, vil opløsning også ofte ud fra et ejerperspektiv være en dårlig løsning. Det betyder dog ikke, at der ikke er situationer, hvor opløsning er den mest rimelige og hensigtsmæssige løsning i forhold til de involverede parter. Hvilken af de to retsvirkninger – opløsning eller udløsning – der er den mest hensigtsmæssige retsvirkning ved ophævelse af selskabsforholdet, vil ofte afhænge af »skyldforholdet«.

Ved ophævelse som følge af *væsentlig misligholdelse og alvorlig majoritetsmisbrug*, bør retsvirkningen som udgangspunkt være udløsning af misligholderen/misbrugeren (eksklusion), dog således at de skadelidte i stedet kan vælge selv at forlade selskabet eller kræve det opløst. Hensynet til misligholderen/misbrugeren er yderst beskedent, da han selv er skyld i eksklusionen.

Sker ophævelsen derimod som følge af f.eks. *samarbejdsumulighed*, er det spørgsmålet mere kompliceret, da det ofte vil være svært at afgøre, hvem der har skylden for sammenbruddet og ofte vil skylden være »delt«. Man bør derfor her sondre mellem de situationer, hvor



skylden for samarbejdsumuligheden ikke kan placeres (delt skyld) og så de situationer, hvor i hvert fald den væsentligste del af skylden kan placeres hos bestemte deltagere. Den deltager, som nedlægger påstand om selskabets opløsning pga. samarbejdsumulighed, for hvilken der er delt skyld, bør ikke være henvist til at lade sig udløse. Har han en vægtig interesse i, at selskabet i stedet opløses, fordi han ved udløsning ville blive udsat for en væsentlig begrænsning i sin erhvervsmulighed,<sup>13</sup> bør selskabet i stedet kunne opløses. Såfremt bestemte aktionærer/anpartshavere gennem en graverende adfærd, som kan sidestilles med væsentlig misligholdelse, i helt overvejende grad kan tilskrives skylden, bør disse som udgangspunkt kunne ekskluderes.

Som det fremgår af ovenstående vil udløsning ofte være den mest hensigtsmæssige løsning. Udløsning vil typisk ske ved indløsning fra selskabets side. I anpartsselskaber vil denne løsning ofte i praksis være umulig at gennemføre, da der er forbud mod opkøb af egne anparter, medmindre kapitalen efterfølgende – efter udstedt proklama – nedsættes. De fleste små anpartsselskaber har imidlertid alene en kapital, der modsvarer lovens krav om minimumskapital, hvorfor kapitalnedsættelsen ikke kan gennemføres. Indløsningspligten bør endvidere ikke kunne gennemtvinges, såfremt den vil være til væsentlig skade for selskabet. Der bør bestemmes, at anpartshaverne i så fald skal overtage anparterne eller at selskabet eventuelt alternativt opløses. I aktieselskaber kan der i princippet ske opkøb af egne aktier (10%) efter §§ 48 – 48 h, men her kræves det, at et beløb svarende til minimumskapitalen efter opkøbet er ejet af andre end selskabet. Herudover skal erhvervelsen ske for de frie reserver, jf. § 48, stk. 4.

#### **4. Alternative exitmuligheder ifølge aktie- og anpartsselskabsloven**

Der er, som det fremgår af ovenstående, i høj grad behov for en exitmulighed i tilfælde af f.eks. samarbejdsumulighed, misligholdelse,

majoritetsmisbrug mv. Selskabslovgivningen indeholder dog yderst begrænsede exitmuligheder ud over overdragelses- og opløsningsadgangen. Det er overraskende, at exitmulighederne efter anpartsselskabsloven er mere begrænsede end efter aktieselskabsloven, selvom anpartsselskabsloven netop sigter på at opfylde netop de små selskabers behov.

I tilfælde af grove majoritetsmisbrug er der i AL § 119 hjemmel til, at domstolene efter påstand fra 1/10 af aktiekapitalen kan tvangsopløse selskabet, og ifølge § 142 kan en aktionær, der har handlet erstatningspådragende ved en forsætlig eller grov uagtsom handling, pålægges at indløse en skadelidt aktionærs aktier, når der er særlig grund hertil på grund af faren for fortsat misbrug, mv. Anpartsselskabsloven indeholder ikke tilsvarende bestemmelser. De blev ophævet ved 1996-reformen. Det har dog været diskuteret, om ikke i hvert fald opløsningsretten er udtryk for en almindelig retsgrundsætning, jf. nedenfor.<sup>14</sup> Selv ikke i aktieselskaber dækker §§ 119 og 142 behovet for alternative exitbestemmelser. For det første kræver de, at der er tale om medvirken til overtrædelse af akteselskabsloven og/eller selskabets vedtægter, hvilket ofte ikke vil være tilfældet. For det andet skal handlingen kunne henregnes til en eller flere bestemte personer, som skal have handlet med forsæt (§ 119) eller grov uagtsomhed (§ 142).<sup>15</sup> Typisk vil skylden for en konflikt mellem parterne ikke kunne placeres hos en eller flere bestemte personer og dermed ikke være omfattet af bestemmelsen. Bestemmelsen i AL § 142 vil dog i nogle tilfælde kunne anvendes ved en aktionærs misligholdelse, men her er det ikke hensigtsmæssigt, at det er den krænkede part, der skal udløses, da det nærmest vil kunne være en belønning af den misligholdende part. § 142 synes i det hele taget at være udformet på grundlag af en forudsætning om, at aktionæren er en passiv kapitalindskyder.



Fraværet af alternative exitmuligheder i aktie- og anpartsselskabsloven betyder, at det er op til ejerne selv at foretage en regulering i vedtægter eller aktionæroverenskomster. I tilfælde af at parterne har forsømt at foretage en kontraktsregulering, er ejerne fastlåst i selskabet, medmindre domstolene vælger at foretage en analog anvendelse af interessentskabsreglerne om opløsning og udløsning, således som der har været argumenteret for i teorien.<sup>16</sup> Sådanne løsninger kendes fra blandt andet engelsk ret og en nyere norsk Højesteretsdom fastslår, at aksjeloven skal suppleres af almindelige retsgrundsætninger. I lyset af, at de nordiske aktieselskabslove har fællesnordisk oprindelse og der tidligere har eksisteret en vis grad af retsenhed i Norden, kan man argumentere for, at det samme er tilfældet i Danmark. Det synes dog ikke at være hensigtsmæssigt at parterne skal »svæve« i uvished om deres retsstilling.

### 5. Lov- eller kontraktsregulering?

Alle internationale tendenser går i disse år i retning af at give de små selskaber større fleksibilitet. Der anvendes imidlertid vidt forskellige metoder. I forbindelse med anpartsselskabsreformen i 1996 valgte man fra dansk side helt bevidst at skabe den større fleksibilitet ved at ophæve en lang række bestemmelser vedrørende de interne forhold og overlade det til parterne at aftale sig frem. I andre lande f.eks. Norge valgte man ved reformen i 1999 at indføre større fleksibilitet ved at gøre en lang række af bestemmelserne deklaratoriske (fravigelige ved aftale). Man vurderede, at loven burde regulere de mest centrale problemer, der kan opstå i selskaberne og man valgte derfor f.eks. at indsætte deklaratoriske alternative exitmuligheder, jf. nedenfor.<sup>17</sup> Ud fra et dansk corporate governance perspektiv rejser det spørgsmålet, om den danske løsning, med manglende regulering af de mest centrale problemer i SMV'ere, er en hensigtsmæssig model.

*5.1. Kontraktsregulering som løsningsmodel?*  
Såfremt reguleringsbyrden »væltet over« på parterne, er der en stor risiko for, at parterne ikke får foretaget en fornuftig regulering af f.eks. samarbejdsumulighed, misligholdelse mv.

Stifterne af små selskaber har ofte svært ved bare at skaffe den nødvendige minimumskapital, hvorfor de kun sjældent vil have råd til den professionelle rådgivning, som er nødvendig for udarbejde gode vedtægter og/eller aktionæroverenskomster. Selvom parterne har de økonomiske midler, kan en *cost-benefit* analyse føre til, at parterne mener, at pengene arbejder bedre i selskabet. Manglende aftaleregulering kan endvidere skyldes, at parterne forventer, at loven indeholder fornuftige løsninger. I en – endnu ikke offentliggjort – undersøgelse af ejer- og kontrolstrukturen i anpartsselskaber svarer op mod 50% af respondenterne, at de ikke har opstillet bestemmelser om misligholdelse, fordi de har tillid til, at loven indeholder en fornuftig løsning. Med hensyn til samarbejdsumulighed har ca. 1/3 af selskabet valgt ikke at medtage bestemmelser og ca. 20% af selskaberne anfører, at de har tillid til, at loven opstiller en fornuftig løsning.<sup>18</sup>

Endeligt kan manglende regulering af f.eks. samarbejdsumulighed skyldes, at ingen ønsker at så det første frø til mistillid ved at foreslå diverse forholdsregler mod f.eks. deadlock, squeeze-out-situationer, samarbejdsumulighed osv.

Såfremt parterne ikke foretager en fornuftig regulering gennem udarbejdelse af hensigtsmæssige vedtægter og/eller aktionæroverenskomster, står parterne uden beskyttelsesregler, når f.eks. samarbejdet bryder sammen.<sup>19</sup> Hulle i loven, vedtægterne og aktionæroverenskomster skal i så fald fyldes gennem langvarige og dyre retssager, hvor domstolene gennem fri retsdannelse udvikler de regler, der gælder ved konflikter mv.<sup>20</sup> En af ulemperne ved denne form for »regulering«



er, at fastlæggelse af gældende ret gennem domstolenes praksis tager lang tid, og parterne kender ikke i den periode gældende ret. En anden ulempe er, at denne type af udfyldende regler ofte vil være mere statisk end egentlig lovgivning, og dermed ikke løbende tilpasses erhvervslivets skiftende behov, hvilket interessentskabsområdet er et godt eksempel på.<sup>21</sup>

Som det er fremgået af ovenstående, er det uhensigtsmæssig både ud fra en juridisk og økonomisk vurdering at overlade reguleringsbyrden til parterne og der er behov for at indsætte deklaratoriske regler i loven.<sup>22</sup>

### 5.2. Regulering gennem deklaratoriske regler

Der er, som nævnt ovenfor, både juridiske og økonomiske hensyn, der taler imod at overlade reguleringen af centrale spørgsmål til kontraktsregulering. Meget taler for, at man i stedet i loven indsætter alternative exit-bestemmelser, som kan fraviges ved aftale (deklaratoriske regler).

Deklaratoriske regler sikrer, at parter, der af en eller anden årsag har fravalgt detaljeret kontraktsregulering, har et sæt hensigtsmæssige regler at falde tilbage på. Dette vil dels gøre det lettere og billigere at stifte selskabet, dels gøre det lettere og billigere at løse eventuelle tvister. Der er således ikke kun juridiske hensyn, der taler for deklaratoriske regler. Ifølge økonomisk teori sikres profitmaksimering bedst ved, at parterne selv udformer deres kontrakter, uden »indblanding« fra lovgivers side ved præceptive regler. En lovgivning baseret på deklaratoriske regler vil derimod have karakter af en standardkontrakt, som stilles til rådighed for parterne, hvorved lovgivningen er med til at mindske transaktionsomkostningerne ved udarbejdelse af kontraktmaterialet, samtidig med at man undgår, at udfyldningen skal ske ved domstolene med høje omkostninger til følge.<sup>23</sup>

Reglerne bør – som det er tilfældet med den norske aksjeselskabslov – indeholde en regulering af alle centrale problemer. Det er derfor vigtigt, at der i forbindelse med lovgivningsarbejdet foretages en grundig analyse af reguleringsbehovet i små og mellemstore selskaber.<sup>24</sup>

Ulempen ved deklaratoriske regler er bl.a., at loven nødvendigvis må sigte på ét typeselskab. Det betyder, at de selskaber, der ikke ligner typeselskabet, fortsat skal udarbejde egne kontrakter.<sup>25</sup> Man kan dog her vælge at supplere loven med en række standardvedtægter, som er skræddersyet til forskellige typer af små og mellemstore selskaber, f.eks. én for aktie- og anpartsselskaber med en interessentskabsstruktur, én for selskaber med en kommanditselskabsstruktur osv.

Ved udformning af de enkelte deklaratoriske bestemmelser er det vigtigt, at man nøje overvejer deres indhold,<sup>26</sup> så de kommer til at udgøre en afbalanceret afvejning af de ofte modsatrettede hensyn hos parterne. Ved en eventuel dansk reform af anpartsselskabs- og/eller aktieselskabsloven er der stor inspiration at hente i de norske regler, som indeholder en række gode alternative exitbestemmelser:

#### § 4-24. Rett til å tre ut av selskapet

(1) Retten skal etter søksmål fra en aksjeeier innløse aksjeeierens aksjer når tungtveien de grunner taler for at aksjeeieren gis rett til å tre ut av selskapet som følge av at

1. Et selskapsorgan eller andre som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 og 6-28,
  2. en annen aksjeeier i selskapet har misbrukt sin innflytelse i selskapet, eller
  3. det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet.
- (2) En påstand om innløsning kan ikke tas til følge dersom dette vil medføre vesentlig skade for selskapets virksomhet eller for øvrig virke urimelig



overfor selskapet. Påstanden kan heller ikke tas til følge dersom selskapet utpeker en annen som er villig til å overta aksjene mot et vederlag som minst svarer til innløsningssummen. Sak med påstand om innløsning må reises innen rimelig tid.

- (3) Innløsningssummen fastsettes etter reglene i § 4-17 femte ledd.
- (4) Innløsningen skal gjennomføres ved at aksjene slettes etter reglene om nedsetting av aksjekapitalen. Aksjene kan likevel overtas av selskapet uten sletting og kapitalnedsetting dersom selskapets frie egenkapital (jf § 8-1 tredje ledd) etter den senest fastsatte balansen overstiger det vederlaget som skal ytes for aksjene. Ved vurderingen av selskapets egenkapital skal det tas tilbørlig hensyn til tap som måtte være inntruffet etter balansedagen, eller som må forutsettes å ville inntreffe. Revisor skal bekrefte at selskapets egenkapital er tilstrekkelig. § 9-6 annet ledd gjelder tilsvarende for de aksjer selskapet overtar.

#### § 4-25. Utløsning av en aksjeeier

- (1) Retten skal etter søksmål fra selskapet utløse en aksjeeier fra selskapet dersom
  1. aksjeeieren ved mislighold har krenket selskapsforholdet vesentlig, eller
  2. det har oppstått et alvorlig og varig motsetningsforhold mellom aksjeeieren og andre aksjeeiere i selskapet vedrørende driften av selskapet, eller det foreligger andre tungtveiende grunner som tilsier at aksjeeieren utløses.
- (2) Beslutning om at selskapet skal reise sak om utløsning treffes av generalforsamlingen etter forslag fra styret.
- (3) § 4-24 tredje og fjerde ledd gjelder tilsvarende. Kravet om utløsning kan ikke tas til følge dersom aksjeeieren er villig til å overdra aksjene til en annen som selskapet utpeker mot et vederlag som minst svarer til utløsningssummen. Etter krav fra selskapet kan retten ved kjennelse bestemme at saksøkte ikke kan utøve rettighetene som aksjeeier under sakens behandling.

#### § 16-19. Oppløsning ved dom<sup>27</sup>

- (1) En aksjeeier kan kreve selskapet oppløst ved dom når et selskapsorgan eller andre som representerer selskapet, har handlet i strid med §§ 5-21 og 6-28 og særlig tungtveiende grunner taler for oppløsning som følge av dette.
- (2) Når selskapet har nedlagt påstand om det, kan

dommen i stedet gå ut på at aksjeeierens aksjer skal innløses av selskapet. Innløsningssummen fastsettes i dommen under hensyn til selskapets økonomiske stilling og muligheter. Er innløsningen ikke gjennomført innen den frist som følger av dommen, og dette ikke skyldes aksjeeierens forhold, kan aksjeeieren kreve at tingretten ved kjennelse beslutter selskapet oppløst.

- (3) Går dommen ut på oppløsning av selskapet, gjelder § 16-18 tilsvarende. Dommen har virkning som en kjennelse om konkursåpning etter konkursloven kapittel VIII.

Et alternativ til egentlig lovregulering kunne være udarbejdelse af *en* standardvedtægt, der – som det er tilfældet med den engelske Table A – finder anvendelse på alle f.eks. anpartsselskaber, medmindre den er fraveget ved aftale.<sup>28</sup> Vælger man i stedet for lovgivning at udstede *flere* standardvedtægter vil reguleringen kunne tilpasses mere end et typeselskab og desuden kunne detaljeringsgraden gøres større end ved lovgivning.<sup>29</sup> Problemet opstår, hvis parterne ikke vælger en af vedtægterne, så står de – som nu – uden et sæt hensigtsmæssige regler at falde tilbage på.<sup>30</sup>

#### 6. Konklusion

Lovgiver kan ikke via regulering forebygge eller forhindre alle corporate governance problemer i små og mellemstore selskaber, herunder konflikter, misligholdelse, at selskabet ikke ledes efficient mv. Det er i høj grad en ledelsesopgave,<sup>31</sup> og her kan f.eks. et kodeks som »God selskabsledelse i mindre og mellemstore virksomheder« være et nyttigt arbejdsredskab.

Lovgiver har til gengæld et ansvar for at sikre en lovregulering, som opfylder de små og mellemstore selskabers behov for og forventninger om, at loven indeholder en løsning, når der er opstået samarbejdsumulighed, væsentlig misligholdelse osv. I dag indeholder selskabslovgivningen kun ganske få regler, og de findes i aktieselskabsloven og er begrænset til misbrugssituationer. Lovgiver har – i anpartsselskaber ud fra et forenklings-



synspunkt – valgt at lade reguleringsbyrden hvile på parterne selv.

Der er ingen tvivl om, at øget lovgivning ikke i sig selv er et gode, men at overlade reguleringen til parterne er ikke en hensigtsmæssig løsning. Ud fra et juridisk perspektiv bør man ved valg af reguleringsmetode vælge en model, som dels giver parterne mulighed for at aftale løsninger, som tilgodeser det konkrete selskabs behov, dels giver parterne en klar, gennemskelig og hensigtsmæssig retsstilling, såfremt de ikke har udnyttet aftalefriheden eller kontrakten er mangelfuld. Dette taler klart for anvendelsen af en reguleringsmodel, hvor loven regulerer de centrale problemstillinger vedr. selskabets interne forhold ved deklaratoriske bestemmelser, eller eventuelt ved at den kortfattede lov suppleres med en standardvedtægt, som gælder medmindre andet er aftalt. Ud fra en økonomisk synsvinkel er det vigtigt, at det er let og billigt at stifte selskabet, og let og billigt at løse konflikter. Disse krav opfyldes også bedst ved enten anvendelse af deklaratoriske regler eller en deklaratorisk standardvedtægt.

Det betyder, at der er et behov for en lovændring, hvor der indsættes en række alternative exitmuligheder i loven, så parterne ikke – som det er tilfældet i dag – risikerer at være fastlåst i et selskab med samarbejdsumulighed, eller hvor der foreligger væsentlig misligholdelse fra en af ejerledernes side, eller hvor der finder alvorligt majoritetsmisbrug sted, jf. afsnit 4. Inspiration til disse regler kan findes dels i den hæveret, der i Danmark er tillagt interessenter i interessentskaber samt i de udløsnings- og opløsningsbestemmelser, der findes i den norske aksjelov, jf. afsnit 5.2.

Dette bidrag begrænser sig til nogle få centrale problemstillinger. Reglerne bør dog indeholde en regulering af *alle* centrale problemer. Det er derfor vigtigt, at der i forbindelse med lovgivningsarbejdet foretages en grundig analyse af reguleringsbehovet i små og mellem-

store selskaber.<sup>32</sup> Desuden bør man nøje overveje bestemmelseernes indhold, så de kommer til at udgøre en afbalanceret afvejning af de ofte modsatrettede hensyn hos parterne

Behovet for, at loven indeholder hensigtsmæssige løsningsmodeller, rejser imidlertid også et andet spørgsmål, som ikke er behandlet i dette bidrag. Reguleringsbehovet hænger ikke nødvendigvis sammen med den valgte selskabsform, men med f.eks. det konkrete selskabs ejer- og kontrolstruktur (realstruktur). Det betyder, at de fleste små selskaber uanset, om der er tale om aktie eller anpartsselskaber, har behov for f.eks. særlige exit-bestemmelser. Det rejser selvsagt spørgsmålet om, hvorvidt man både skal ændre aktie- og anpartsselskabsloven, så den indeholder de relevante bestemmelser, eller om man skal foretage en funktionsdeling mellem aktie- og anpartsselskabsloven, således at anpartsselskabsloven i højere grad skræddersyes til de små virksomheder, mens aktieselskabsloven tager udgangspunkt i et større typeselskab. Stifterne kan så vælge den selskabsform, der bedst egner sig til den konkrete ejer- og kontrolstruktur.

Afslutningsvis kan man konkludere, at der er nok af opgaver og spørgsmål at tage fat på for lovgiver, såfremt man via lovgivningen skal være med til at sikre god corporate governance i små og mellemstore selskaber!

## Noter

1. Se f.eks. *Neville*, Corporate Governance i små og mellemstore virksomheder, og *Bennedsen*, Selskabsstyring i unoterede danske virksomheder, begge i bogen *Corporate Governance i Danmark*, udgivet af DI 2004, red. Krenchel og Thomsen. Se også *Bennedsen* og Wolfenzon, The Balance of Power in Closely Held Corporations, *Journal of Financial Economics* oktober 2000, *Bennedsen* og *Nielsen*, Betydelser i unoterede danske virksomheder, *Nationaløkonomisk tidsskrift* 2002, og *samme forfattere*, Kontrolallokering og ejerskabsfordeling i unoterede danske virksomheder, *Nati-*



- onaløkonomisk Tidsskrift 2001 og *Neville*, Ejerstrukturer og Corporate Governance, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret, 2000:1.
2. Senest er der i FSR regi udarbejdet et kodeks for god selskabsledelse i mindre og mellemstore virksomheder.
  3. Se om muligheden for at nægte samtykke, *Neville*, Samtykkeklausuler i aktie- og anpartsselskaber, i *Hyldestskrift til Jørgen Nørgaard*, red. Werlauff/Iversen/Hedegaard Kristensen, 2003, s. 935-963.
  4. Se f.eks. *Berle & Means* 1933 og *Daily & Dolinger*, An empirical examination of ownership structure in family and professional managed firms, *Family Business Review* 5(2), 1992, s. 117-136.
  5. Jf. også *Neville*, "Ejerstrukturer og corporate governance", i NTS 2000:1, s. 72-97 (83).
  6. I f.eks. familieselskaber er virksomheden og familien typisk ikke to adskilte verdener. Virksomheden er en integreret del af familiens liv og derfor vil konflikter i familien ofte »flytte med« ind i bestyrelseslokalet. Der sker en sammenblanding af familie- og virksomhed, hvilket udgør et særligt kompliceret corporate governance problem. For det første øger det, som nævnt, risikoen for konflikters opståen, men for det andet gør det også selve den faktiske ledelse af selskabet sværere, idet ledelsen både skal forholde sig til det rent forretningsmæssige og samtidig skal håndtere hensynet til familien og eventuelle konflikter i familien mv. Se nærmere *Neville*, Corporate Governance i små og mellemstore virksomheder, i bogen *Corporate Governance i Danmark*, DI 2004, red. Krenchel og Thomsen.
  7. Deltagelse i selskabet bygger ofte på en forventning om at have indflydelse på ledelsen og det rejser spørgsmålet, om en aktionær/anpartshaver kan påberåbe sig bristede forudsætninger. Se om problemstillingen f.eks. *Neville*, Ejerstrukturer og corporate governance, Nordisk Tidsskrift for Selskabsret, 2000:1.
  8. Se f.eks. *Corbetta og Daniel Montemerlo*, "Ownership, Governance, and Management Issues in Small and Medium-Size Family Businesses: A comparison of Italy and the United States", *Family Business Review*, 1999 del 4, vol. 12, s. 361-375 (373), *Harvey S. James*, "What can family contribute to business", *Family Business Review* 1999, del 1 vol 12, s. 61-73 (67) og *Neville*, Corporate Governance i små og mellemstore virksomheder, i bogen *Corporate Governance i Danmark*, DI 2004, red. Krenchel og Thomsen.
  9. Det gælder f.eks. i Storbritannien, jf. nærmere *Neville & Engsig Sørensen*, Interessentskabslignende anpartsselskaber i Selskabers organisation, 1997, s. 202 ff.
  10. Jf. nærmere *Neville & Engsig Sørensen*, Interessentskabslignende anpartsselskaber i Selskabers organisation, 1997, s. 217 f.
  11. Bortset fra i lov om erhvervsdrivende virksomheder, som primært er en registreringslov.
  12. I ikke børsnoterede selskaber med begrænset ejerkreds, hvor man gennem omsætteligheds-klausuler forsøger at holde tæt kontrol med ejerkredsens sammensætning, vil aktier/anpartar ofte de facto være uoverdragelige, hvilket reelt betyder, at minoriteten er låst fast.
  13. *Engsig & Neville*, Interessentskabslignende anpartsselskaber i Selskabers organisation, 1997, afsnit 6.3.1.2. samt side 209-210.
  14. Jf. *Neville & Engsig Sørensen*, Interessentskabslignende anpartsselskaber i Selskabers organisation, 1997, s. 195ff., mens det synes umiddelbart betænkeligt, uden lovhjemmel at pålægge en anpartshaver at indløse en skadelidt anpartshaver.
  15. § 142 må anses som et supplement til § 119 og bestemmelsen har alene været tænkt anvendt, hvor forholdet er så groft, at det ikke med rimelighed kan forlanges, at den eller de krænkende aktionærer skal forblive i selskabet.
  16. Af *Neville* »Fokus på små selskaber« i Selskabers organisation, red. Paul Krüger Andersen, 1997, s. 59 og *Neville og Engsig Sørensen*, »Interessentskabslignende anpartsselskaber« i samme værk, s. 194ff.
  17. *Neville*, »The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective« i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  18. Tallene er baseret på de foreløbigt indkomne svar på et udsendt spørgeskema.
  19. Jf. *Børjesson & Nielsen* i *Revision & Regnskabsvæsen*, nr. 8/1996, s. 22, og *Neville*, "The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective" i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  20. I USA, hvor der ellers er en stærk tro på kontrakten og parternes evner til at aftale sig frem, har lovgiver og domstole i stigende omfang erkendt, at deltagere i små selskaber ikke er i stand til at



- udfærdige kontrakter, der tager højde for de problemer, der kan opstå. Det har bl.a. medført en større villighed hos domstolene til at statuere udløsning ud fra almindelige retsgrundsætninger, jf. nærmere nedenfor, jf. *Thompson: The European Private Company*, 1995, s. 231.
21. Se nærmere *Neville*, *Corporate Governance* i små og mellemstore virksomheder, i *Corporate Governance* i Danmark, udgivet af DI 2004, red. Krenchel og Thomsen.
  22. Jf. f.eks. *Neville*, "The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective" i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111, og *Carsten Fode*, *Regulation of Companies from a Practitioners Perspective*, i samme værk s. 111-135.
  23. »The Model of Cooperation,« som blandt andet Chigago-økonomerne er eksponenter for, tager afsæt i antagelsen om, at rationelle aktører i fraværet af lovgivningsmæssige begrænsninger vil se det som deres interesse at finde og udnytte alle muligheder til fælles bedste. Teorien bygger på grundsætningen om den perfekte kontrakt, det vil sige den kontrakt, som rationelle parter vil indgå, såfremt de er i besiddelse af fuld information, og der ikke er forbundet transaktionsomkostninger med indgåelse af kontrakten. Se f.eks. *Easterbrook and Fischel: The Economic Structure of Corporate Law* (1991).
  24. *Neville*, »The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective« i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  25. Jf. NOU 1996:3, s. 19. Også for selskaber, som ikke passer ind i skabelonen for lovens typeselskab, kan den deklaratoriske lovgivning være en fordel, idet den kan tjene som checkliste vedr. problemer, som bør løses i kontrakten.
  26. Indholdet af de deklaratoriske regler skal ifølge dele af økonomisk teori svare til den aftale, som rationelle parter ville have indgået, såfremt de var fuldt informerede, og såfremt der ikke var forbundet transaktionsomkostninger med indgåelse af kontrakten., jf. *Easterbrook & Fischel, The Economic Structure of Corporate Law*, 1991, kapitel 1, og *samme* i *Foundations of Corporate Law* (eds. Romano 1993), s. 101 ff.
  27. Endret ved lov 30 aug 2002 nr. 67 (i kraft 1 j 2003 iflg. res. 30 aug 2002 nr. 938).
  28. I dansk ret kender vi både modellen med standardvedtægter, som gælder, medmindre andet er aftalt, nemlig ejerforeningsvedtægten, og modellen hvor standardkontrakten alene gælder, hvor den er positivt valgt. Det er tilfældet med Normalvedtægten for private andelsboligforeninger udarbejdet af Bygge- og boligstyrelsen (1988). Se om fordele og ulemper ved brugen af standardvedtægter som reguleringsmetode *Neville*, "The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective" i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  29. Jf. f.eks. *Helms*, *Die Europäische Privatgesellschaft*, 1998, s. 187 og *Hommelhoff* i *Gestaltungsfreiheit im Gesellschaftsrecht* (hrsg. Lutter & Wiedermann), s. 58. Se nærmere *Neville*, "The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective" i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  30. Se nærmere *Neville*, "The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective" i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.
  31. Det er en af kerneopgaverne for ledelsen at skabe og bibeholde ledelsesstrukturer, som passer til de skiftende udfordringer og forandringer, som virksomheden står overfor. Ledelsen skal sikre, at det organisatoriske system er gearret til at håndtere forandringer, så tillid mellem ejerne ikke udvikler sig til mistillid.
  32. *Neville*, »The Nordic Company Law reforms in an International Regulatory Perspective« i *The Regulation of Companies*, eds. *Neville & Engsig Sørensen*, Thomson/Sweet & Maxwell, 2003, s. 39-111.



# Medarbejderrepræsentation i danske bestyrelser

## – politiske og økonomiske konsekvenser

Caspar Rose, lektor, Center for Kreditret- og Kapitalmarkedsret  
Handelshøjskolen i København

Formålet med artiklen er at analysere medarbejderrepræsentanternes rolle og funktion i danske bestyrelser. Det er nu over 30 år siden at medarbejderne fik ret til at være repræsenteret i bestyrelser og instituttet har igennem perioden ikke været genstand for nogen større debat eller diskussion. Set i lyset af den øgede fokus på corporate governance, er der meget som taler for, at medarbejderrepræsentationen, sådan som den genfindes i Danmark er truet, hvilket vil blive uddybet i det følgende. Artiklen inddrager ligeledes en række resultater, fra en netop færdiggjort undersøgelse af medarbejderrepræsentanternes indflydelse i danske bestyrelser samt hvilke interesser de medarbejdervalgte varetager<sup>1</sup>.

### 1. Baggrunden for medarbejderrepræsentation i danske bestyrelser

Med revisionen af Aktieselskabsloven i 1973 blev der indført en ret for virksomhedens ansatte til at lade sig repræsentere i bestyrelsen i virksomheder med over 35 ansatte på årsbasis. Baggrunden var, at der inden lovens vedtagelse var gået en heftig diskussion (især i fagbevægelsen og på venstrefløj), om indførelsen af øget demokrati på arbejdspladsen. I 1972 stillede den socialdemokratiske regering forslag om medarbejderrepræsentation

i bestyrelser samt et forslag om overskudsdeling. Overskudsdeling var baseret på centrale fonde, styret af fagforeningerne.

Ideen om fondskapitalisme mødte ikke uventet stærk modstand fra de borgerlige og forslaget om overskudsdeling blev derfor ikke vedtaget. Forslaget om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer blev imidlertid enstemmigt vedtaget i Folketinget. En af årsagerne til, at de borgerlige accepterede forslaget var, at med Danmarks indtræden i EF, ville Danmark sandsynligvis alligevel skulle indføre en grad af medarbejderindflydelse, ligesom man bl.a. kendte fra Tyskland. Desuden var forslaget forholdsvis spiseligt for de borgerlige, da medarbejderrepræsentationen var baseret på ansættelse i virksomheden og ikke på medlemskab af en fagforening.

Hensigten med lovens indførelse var at give medarbejderne en ret til medarbejderrepræsentation og dermed mulighed for at opnå medbestemmelsesret bl.a. til at fremsætte synspunkter og forslag i bestyrelsen, dog således at medbestemmelsesretten nødvendigvis må respektere Samarbejdsaftalen. Det var imidlertid ikke nærmere præciseret, hvad der lå i denne medbestemmelsesret. De nugældende regler giver medarbejderrepræsentanterne ret til at besætte en tredjedel af pladser-



ne i bestyrelsen. Der er ingen tvivl om, at medarbejderrepræsentation betyder et indgreb i aktionærernes ejendomsrettigheder og systemet kan føre til, at beslutningsprocessen besværliggøres samt at medarbejderrepræsentanterne kan tænkes at kæmpe imod nødvendige nedskæringer i produktionen, hvis f.eks. efterspørgslen er faldende. Et afgørende argument, der taler for indførelsen af medarbejderrepræsentation er imidlertid, at selskabets aktiviteter berører en lang række interessenter, herunder i særdeleshed de ansatte, hvilket gør at de ansatte bør have en naturlig medbestemmelsesret på ledelsens beslutninger.

## **2. Medarbejderrepræsentation og diskussionen om god corporate governance**

I de senere år, er der for alvor blevet sat fokus på god selskabsledelse, eller god corporate governance. Formålet med corporate governance er at søge efter nogle strukturer/rammer, der mindsker interessemodsætningerne mellem virksomhedens ledelse og ejerne. De seneste års skandaler i udlandet bl.a. i USA og Italien har alle vist, at det langt fra altid er tilfældet, at ledelsen loyalt varetager aktionærernes interesser. Corporate governance søger således at styrke investorernes tillid til ledelsen, hvilket er afgørende i et system, der som det danske, i høj grad bygger på et markedsøkonomisk system.

Centralt i debatten om corporate governance, står diskussionen om sammensætningen af bestyrelsen. Aktieselskabsloven beskriver arbejdsdelingen mellem direktion og bestyrelse. Det er direktionens opgave at varetage selskabets daglige drift, mens bestyrelsen har til opgave at kontrollere direktionen samt afgøre de vigtigste og mest betydningsfulde sager i virksomheden.

Danmark fik for et par år siden sit eget kodeks for god corporate governance, baseret på en rapport udgivet af det såkaldte Nørby

udvalg, der indeholder en række konkrete anbefalinger til de børsnoterede selskaber, herunder om bestyrelsens sammensætning.

Paradoksalt nok er de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer ikke nævnt med ét ord i Nørby rapporten. Det må siges at være overraskende, at Nørby udvalget overhovedet ikke forholder sig til de medarbejdervalgte repræsentanter, som er til stede i næsten samtlige børsnoterede virksomheder. Årsagen til, at Nørby rapporten ignorerer de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, der har samme rettigheder og pligter, som de generalforsamlingsvalgte, er uklar. En mulig forklaring kan være, at udvalget ikke ser positivt på medarbejderrepræsentation i bestyrelsen, men desuagtet ikke har turdet argumentere for dette standpunkt af frygt for at rapporten ville kunne fremstå for kontroversiel, således at anbefalingernes legitimitet ville kunne lide skade.

Senest er den danske Nørby rapport, som de børsnoterede selskaber ifølge Københavns Fondsbørs regler har pligt til at forholde sig til, blevet efterfulgt af en opfølgende rapport af Fondsbørsens komite for god selskabsledelse fra december 2003. Rapporten omtaler sparsomt medarbejderrepræsentanterne, men fremfører bl.a. *»at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, som i kraft af deres ansættelsesforhold i selskabet ikke er uafhængige, kan så tvivl om bestyrelses uafhængighed, hvis ordningen ikke forklares over for især udenlandske investorer«*. Dog nævner rapporten, at oplysninger om de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmers pligter og ansvar med fordel kan indgå i rapportens anbefalinger, men det specificeres ikke nærmere herom. Der stilles hermed spørgsmålstegn ved de medarbejdervalgtes uafhængighed, hvilket umiddelbart kan sætte spørgsmålstegn ved medarbejderrepræsentanternes mulighed for at kontrollere direktionen. Kendetegnet for debatten om corporate governance i Danmark er således, at man har afstået fra aktivt at inddrage eller forholde sig til med-



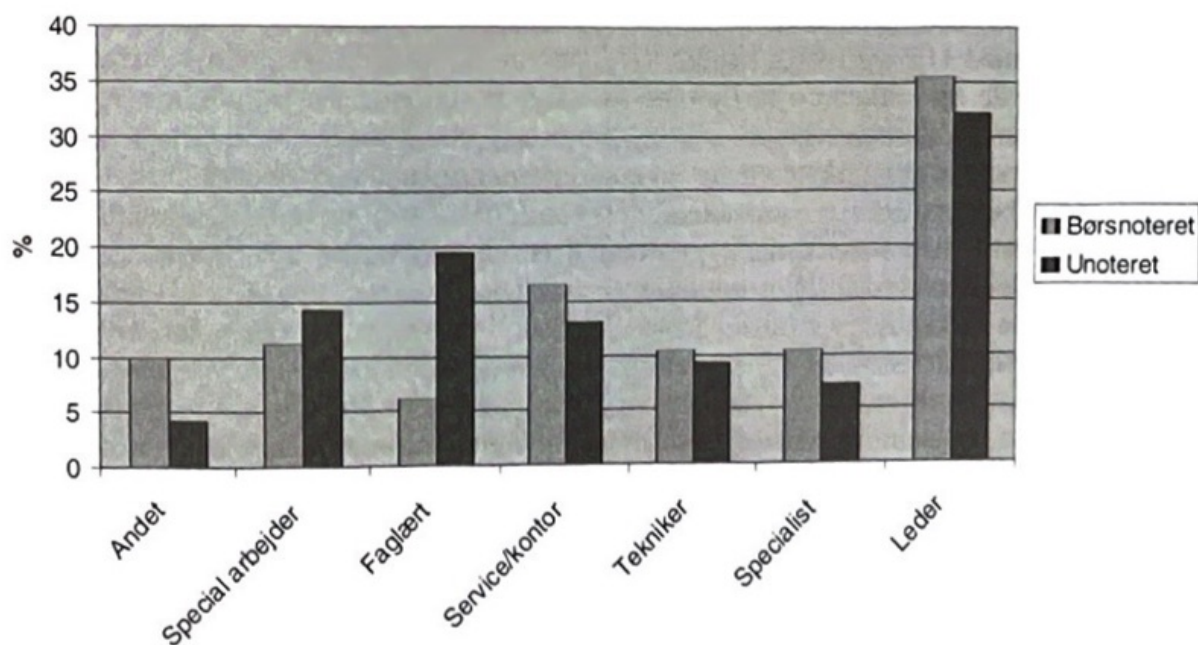
arbejderrepræsentanterne i bestyrelsen. Det skinner igennem i Nørby udvalgets rapporter, at man helst har været medarbejderrepræsentanterne foruden, primært af hensyn til udenlandske investorer (hovedsageligt fra USA og Storbritannien). Der er således grund til at frygte, at medarbejderrepræsentation som vi kender i dag, vil blive udfordret i fremtiden. Dette er en følge af den amerikansk inspirerede tilgang til corporate governance, som overhovedet ikke levner plads til medarbejdervalgte i bestyrelsen, men desuagtet nærmest kritikløst kopieres af andre lande.

### 3. Hvordan ser de medarbejdervalgte ud?

Der er ikke tidligere lavet undersøgelser, der klarlægger hvordan de medarbejdervalgte »ser ud« dvs. deres fordeling på uddannelse, stilling, alder osv. Figur 1 viser medarbejderrepræsentanternes stilling i virksomheden fordelt på børsnoterede og unoterede virksomheder. Det ses af figuren, at der ikke er stor forskel på medarbejdernes stilling i holdholdvis børsnoterede og i unoterede selska-

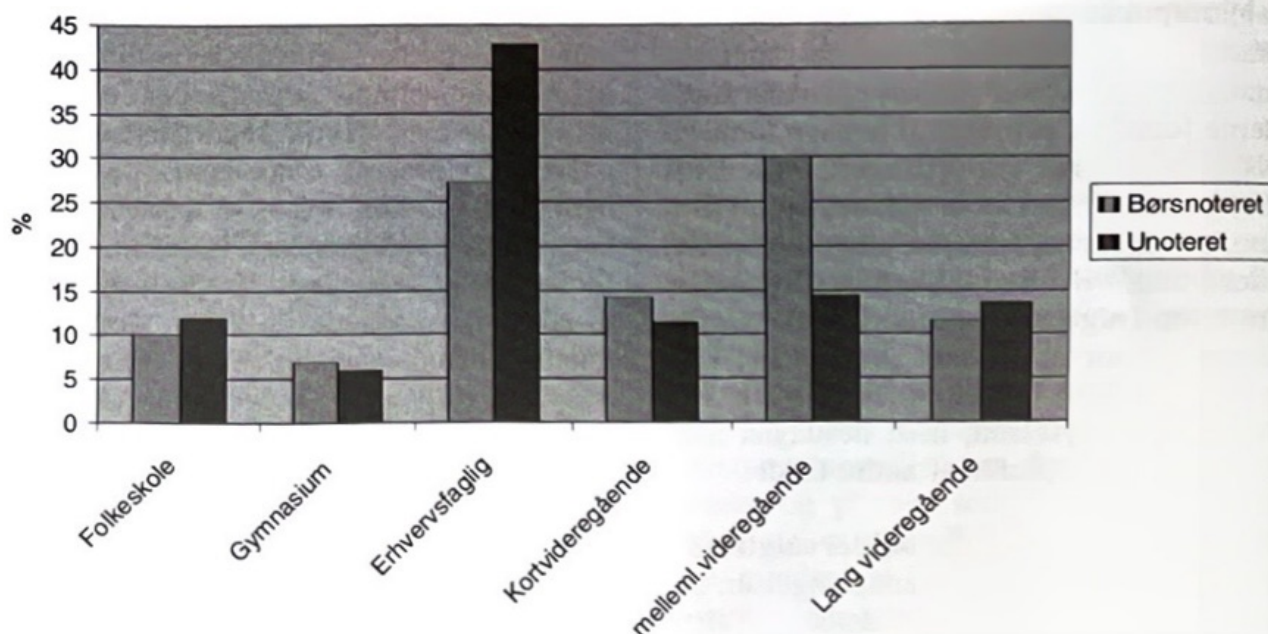
ber. Det almindeligste er, at de medarbejdervalgte har en leder/mellemlider stilling, hvilket forekommer i ca. en tredjedel af tilfældene. Faglærte er stærkt repræsenteret med næsten 20 procent i unoterede selskaber, hvorimod de kun udgør 6 procent i de børsnoterede virksomheder. En stilling inden for service/kontor er næst hyppigst forekommende i børsnoterede selskaber, dog noget mindre i de unoterede selskaber. Teknikerne udgør ca. 10 procent i begge typer selskaber. Der er en lille overhyppighed blandt specialarbejdere sammenlignet med specialister i begge typer af selskaber. Overordnet må det siges, at den stillingsmæssige baggrund blandt medarbejderrepræsentanterne er ganske bred, hvilket set ud fra en demokratisk synsvinkel er positivt.

Figur 2 viser den uddannelsesmæssige baggrund for medarbejderrepræsentanterne. Det ses, at det mest almindelige er, at de medarbejdervalgte i børsnoterede virksomheder har en mellemlang (27%) eller en videregående



Figur 1. Medarbejderrepræsentanternes stilling i virksomheden





Figur 2. Medarbejderrepræsentanternes uddannelsesmæssige baggrund

uddannelse (30%), mens det hyppigste i unoterede virksomheder er, at de har en erhvervsfaglig uddannelse (43%). Medarbejderrepræsentanter med lange uddannelser forekommer kun med 11% og 14%, i henholdsvis i børsnoterede og unoterede virksomheder, hvilket kan forekomme noget overraskende i de børsnoterede virksomheder. Ca. hver 10. medarbejdervalgt i de børsnoterede virksomheder har kun en folkeskolebaggrund bag sig, mens det tilsvarende tal er lidt højere i de unoterede virksomheder (mens personer med en gymnasieeksamen ikke overraskende er mindst forekommende). Sammenfattende er den uddannelsesmæssige baggrund ganske bred i begge typer af virksomheder og er ikke domineret af en bestemt uddannelsesmæssig baggrund.

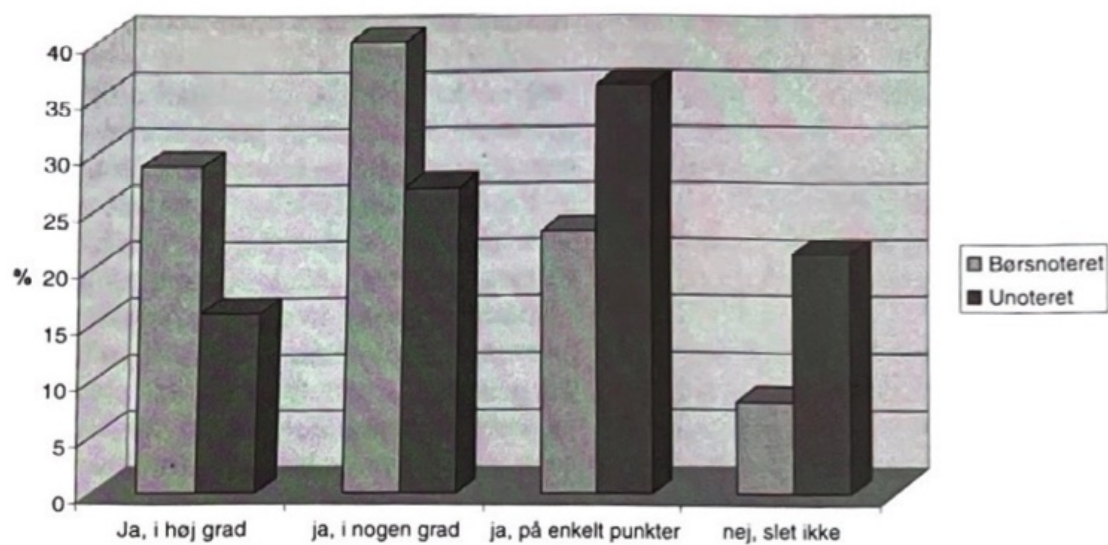
#### 4. Har de medarbejdervalgte nogen indflydelse på beslutningsprocessen?

Figur 3 viser i hvor høj grad medarbejderrepræsentanterne mener, at de har indflydelse på beslutningsprocessen i bestyrelsen. Umiddelbart

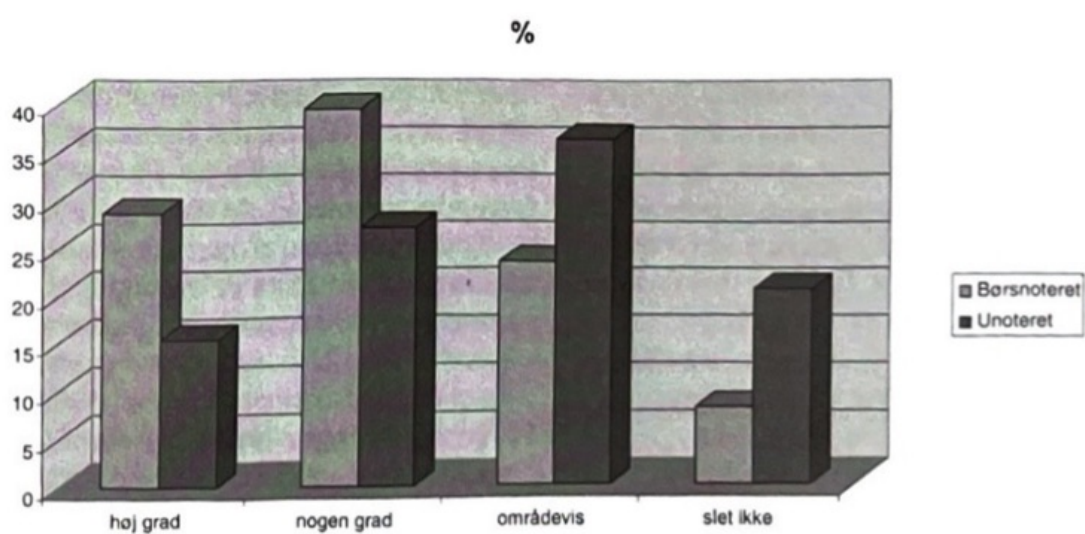
er der ikke grund til at tro, at de medarbejdervalgte har afgørende indflydelse på beslutningsprocessen. Dette skyldes, at beslutningerne afgøres ved simpelt flertal, således at de generalforsamlingsvalgte, der er valgt af aktionærerne og udgør 2/3 af bestyrelsen, ikke behøver at inddrage medarbejderrepræsentanterne for at få deres vilje gennemført. Den tidligere B&O direktør Anders Knutsen har således udtalt til Morgenavisen Jyllandsposten om behovet for bedre bestyrelser i erhvervslivet at »Der er ofte berøringsangst overfor medarbejderne i bestyrelsen. Der bør også fokuseres på deres profil. Nogle medarbejderrepræsentanter har ikke sagt noget på møderne i 15 år«.

Interessant nok viser figur 3 imidlertid, at medarbejderrepræsentanterne i de børsnoterede virksomheder har en forholdsvis stor grad af indflydelse, eftersom knap 28% af de adspurgte mener, at de i høj grad har indflydelse og knap 40 procent giver udtryk for, at de i nogen grad har indflydelse på beslut-





Figur 3. Medarbejderrepræsentanternes indflydelse på bestyrelsens beslutninger



Figur 4. Medarbejderrepræsentanternes indflydelse på virksomhedens strategi i %



ningsprocessen (de tilsvarende til for unoterede selskaber er 16 og 27%). Kun 8% giver udtryk for, at de slet ikke har nogen indflydelse. Når det gælder medarbejderrepræsentanternes indflydelse i de unoterede virksomheder er deres indflydelse også forholdsvis stor, men dog noget mindre (et statistisk test viser, at der er signifikant forskel på graden af indflydelse i de to typer af selskaber).

Desuden angiver de fleste medarbejdervalgte, at deres viden ofte eller af og til, har betydning for beslutningerne i bestyrelsen, hvilket især gælder i børsnoterede selskaber. Samtidig er der en klar signifikant sammenhæng mellem graden af indflydelse og når medarbejderrepræsentanten stiller egne forslag i bestyrelsen.

Udformningen af virksomhedens strategi er særdeles vigtigt for selskabets overlevelse og dets evne til at forrente den investerede kapital. Figur 4 viser, i hvor høj grad medarbejderrepræsentanterne har indflydelse på udformningen af virksomhedens strategi.

Det ses, at der er stor forskel mellem børsnoterede og unoterede virksomheder. I de børsnoterede virksomheder giver hele 28% udtryk for, at de i høj grad har indflydelse på virksomhedens strategi, mens ca. 39% i nogen grad føler at de har indflydelse på dette væsentlige aspekt i bestyrelsesarbejdet. Kun en lille andel i de børsnoterede virksomheder udtrykker, at de overhovedet ingen indflydelse har på strategiudformningen. Det mest almindelig i de unoterede virksomheder er at de medarbejdervalgte inddrages lejlighedsvis eller i nogen grad i formuleringen af virksomhedens strategi. En nærliggende forklaring kan være, at ejerskabet er mere tydeligt i de unoterede virksomheder, hvor det ofte er ejeren der selv sidder ved bordenden som formand og evt. som bestyrelsesformand. I de børsnoterede virksomheder er ejerskabet mere spredt og bestyrelsen skal ikke på samme måde stå til ansvar for en stærk (familie)

ejerkræds, således at de medarbejdervalgte har mere indflydelse i disse selskaber.

Dog er det sjældent, at medarbejderrepræsentanterne selv taler på generalforsamlingen, men der er til gengæld en klar sammenhæng mellem deres indflydelse og når de taler lige så meget som de øvrige generalforsamlingsvalgte (tavshed er således ikke ubetinget guld i denne situation), hvor det er tydeligt at argumentation fremmer graden af indflydelse. Til gengæld er det forholdsvis sjældent, at medarbejderrepræsentanterne selv stiller egne forslag i bestyrelsen. Derimod er der noget som klart tyder på, at de opnår deres indflydelse ved at fungere som aktive sparringspartnere, der forholder sig professionelt til ledelsens oplæg. Det er således mere undtagelsen at medarbejderrepræsentanterne passivt bare sidder og ser til, mens den øvrige del af bestyrelsen kører løbet. Kort sagt, er det muligt for den medarbejdervalgte at få indflydelse, hvis man vel og mærke tør tage ordret og bruge noget energi for at argumenterer for sine synspunkter.

Endeligt giver størstedelen af de adspurgte udtryk for, at de ansattes interesser ikke kan varetages i tilstrækkelig grad uden medarbejderrepræsentanterne, hvilket klart indikerer, at tilstedeværelsen af medarbejderrepræsentanterne i bestyrelsen er en vigtig garant for sikringen af de ansattes rettigheder og interesser.

### 5. Hvad afhænger indflydelsen af?

I det følgende vil det blive beskrevet, hvilke faktorer som påvirker graden af indflydelse og hvilke som ingen indflydelse har på graden af indflydelse.

En mulighed for medarbejderrepræsentanterne til at øge deres indflydelse er ved at indgå i *netværk*.

Netværk kan både dannes med eksterne personer dvs. bestyrelsesrepræsentanter i andre



virksomheder eller internt i selve virksomheden. Det viser sig imidlertid, at graden af indflydelse ikke påvirkes af, om medarbejderrepræsentanten indgår i eksterne netværk. Derimod har det en signifikant positiv betydning for graden af indflydelse, når medarbejderrepræsentanten diskuterer sit bestyrelsesarbejde med tillidsmanden, sikkerhedsrepræsentanten og medlemmer af samarbejdsudvalget, mens diskussion med virksomhedens øvrige ansatte er uden betydning.

Desuden viser det sig, at *jo længere den medarbejdervalgte har siddet i bestyrelsen*, des mere indflydelse har personen, hvilket kan skyldes en socialiseringsproces, hvor den enkelte medarbejderrepræsentants status øges jo flere år vedkommende har siddet i bestyrelsen, som derved er med til at forme vedkommende til rollen som bestyrelsesmedlem. I den forbindelse har det også en signifikant positiv indflydelse på graden af indflydelse, hvor den nye medarbejderrepræsentant introduceres til bestyrelsesarbejdet. Ikke overraskende viser undersøgelsen, at der er en tæt sammenhæng mellem graden af indflydelse og i hvor høj grad den enkelte medarbejderrepræsentant er i stand til at *forstå det informationsmateriale*, der udsendes i forbindelse med bestyrelsesmøderne.

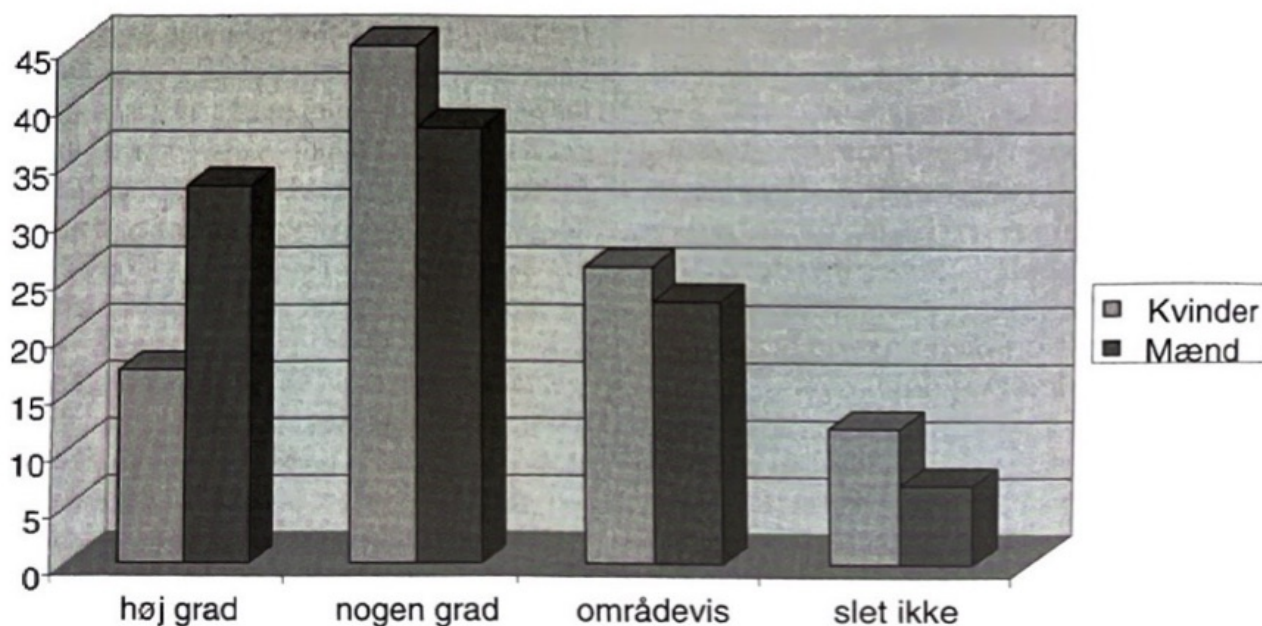
Overraskende nok, viser undersøgelsen at *uddannelsesmæssig baggrund* ikke har nogen indflydelse på, hvor meget indflydelse den enkelte medarbejderrepræsentant har på beslutningsprocessen. Derimod viser det sig, at *deltagelse i specifikke kurser om bestyrelsesarbejder* har en signifikant positiv indflydelse på graden af indflydelse. En nærliggende forklaring kan være, at den medarbejdervalgte bliver »klædt bedre på« til bestyrelsesarbejdet og dermed får tilført nogle specifikke kompetencer, der gør at indflydelse øges. På den baggrund må det konkluderes, at det ikke er den generelle uddannelsesmæssige baggrund, som har betydning for indflydelsen, men derimod om, pågældende er blevet uddannet specifikt

til bestyrelsesarbejdet. Det samme er tilfældet med *stilling*, der heller ikke har en signifikant påvirkning på graden af indflydelse. Det spiller heller ingen rolle, hvor *stor virksomheden er*, da graden af indflydelse er den samme. *Medlemskab af fagforening* påvirker heller ikke graden af indflydelse. Personer der samtidig er *medlem af samarbejdsudvalget* har dog en signifikant større grad af indflydelse end f.eks. medarbejdervalgte der fungerer som tillidsmand eller sikkerhedsrepræsentant. En mulig forklaring kunne være, at medlemskab af samarbejdsudvalget ikke af de øvrige generalforsamlingsvalgte opfattes, som om den medarbejdervalgte ensidigt varetager de ansattes interesser (f.eks. som tillidsmand), hvilket øger vedkomnes gennemslagskraft i bestyrelsesarbejdet.

Derimod har det betydning, om medarbejderrepræsentanterne *koordinerer deres arbejde* i bestyrelsen, eftersom koordination øger deres indflydelse signifikant. Det viser sig endvidere, at det kun er en forholdsvis beskeden andel af de medarbejdervalgte, der ikke koordinerer bestyrelsesarbejdet. Når medarbejderne *ejer aktier i deres selskab*, så øges graden af indflydelse ligeledes, hvilket kan forklares med at de føler, at de ikke bare er ansatte, men at deres interesse for virksomhedens forhold dermed stiger.

Det viser det sig imidlertid, at *kvindelig medarbejdervalgte* giver udtryk for at de har mindre indflydelse sammenlignet med deres mandlige kollegaer. Figur 5 viser sammenhængen mellem mandlige og kvindelige medarbejderrepræsentanters opfattelse af hvor meget indflydelse de selv føler de har på beslutningsprocessen i børsnoterede virksomheder (den tilsvarende fordeling for de to køn i unoterede virksomheder er næsten identisk og er ikke vist her).





Figur 5. Medarbejderrepræsentanternes indflydelse på beslutningerne fordelt på køn

Forskellen mellem mandlige og kvindelige medarbejderrepræsentanternes indflydelse er desuden større end den statistiske usikkerhed tilsiger.

Figur 5 viser fordelingen på graden af indflydelse efter køn. Det ses tydeligt, at kvinderne er overrepræsenteret i de lavere kategorier, mens mændene i høj grad giver udtryk for at de har indflydelse på beslutningsprocessen. Resultatet synes dog at forekomme tankevækkende, eftersom man i en tid med formel ligestilling og hvor kvindekamp næppe fanger manges interesse (især blandt yngre personer), måtte mene, at der ikke var den store forskel på mænd og kvinders indflydelse og dermed magt i Danmark. En alternativ forklaring kan dog være, at mænd har en tendens til at overvurdere deres indflydelse sammenlignet med kvinder, der måske er mere realistiske i deres bedømmelse, men resultatet forekommer desuagtet overraskende.

## 6. Den internationale udfordring for den danske model

Ser vi på landene omkring os, er der stor forskel på, hvor meget indflydelse de ansatte har på virksomhedens drift og ledelsens beslutninger. De øvrige nordiske lande har nogenlunde det samme system som i Danmark (dog har fagforeningerne i Sverige større indflydelse på udpegningen af medarbejderrepræsentanterne). I Tyskland har medarbejderne en meget stor indflydelse (formelt set) i de store selskaber, eftersom halvdelen af pladserne i bestyrelsen tildeles virksomhedens ansatte. Der er således en tendens til, at lande, som har et forholdsvis udbygget velfærdssystem, i højere grad har medarbejderrepræsentanter end lande med et mindre udviklet velfærdssamfund. Eksempelvis er der ingen medarbejderrepræsentanter i amerikanske eller engelske bestyrelser og det er tydeligt, at både amerikanske og engelske selskaber udelukkende drives med formål at tjene penge til aktionærerne, mens hensynet til andre interessenter er mere sekundært. I de



fleste andre europæiske lande, har medarbejderne indflydelse via såkaldte »worker councils«, der bl.a. har en høringsret og kan foreslå kandidater til bestyrelsen.

Der er imidlertid grund til at tro, at det danske system vil blive udfordret i kraft af den amerikanske indflydelse på, hvordan vi også i Europa skal indrette vores corporate governance system, eftersom medarbejderrepræsentation strider mod grundtanken i »Corporate America«. Faren ved det nuværende system er, at det kan virke som en hæmsko for danske virksomheders evne til at skaffe kapital via børsen, således at kapitalomkostningerne øges, hvilket i sidste ende kan koste danske arbejdspladser.

Undersøgelsen har dog vist, at aktieinvestorerne, herunder udenlandske investorer, ikke har grund til at frygte tilstedeværelsen af danske medarbejderrepræsentanter, da det stadigvæk er ejerne, der styrer virksomheden. Derimod bør det opfattes positivt, at

medarbejderne tør tage et medansvar og vitterligt søger indflydelse på beslutningerne i bestyrelsen f.eks. i udformningen af virksomhedens strategi, hvor de i kraft af deres interne viden om virksomheden, kan styrke grundlaget for bestyrelsens beslutninger. Nørby udvalget bør således forholde sig langt mere aktivt til de medarbejdervalgte, således at de i højere grad ikke kun betragtes som et nødvendigt onde, men derimod som aktive sparringspartnere, der kan medvirke til at skabe yderligere værdi i virksomheden, til gavn for både ejerne, ansatte og det øvrige samfund.

#### Note

1. Jfr. Medarbejderrepræsentation i danske bestyrelser. September, 2004. Rapporten er udarbejdet af Caspar Rose og Hans Kurt Kvist med økonomisk støtte fra en række faglige karteller.



# »Følg eller forklar«- princippet og anbefalinger om god selskabsledelse

Jan Schans Christensen, Professor, dr. jur., Københavns Universitet

## 1. Baggrund – EU og corporate governance

Det er ikke overraskende, at corporate governance står højt på EU kommissionens dagsorden.

Sammenbruddet af Enron i 2001 var sammen med de problemer der ramte bl.a. Worldcom årsagen til at USA i 2002 vedtog the Sarbanes-Oxley Act of 2002.<sup>1</sup> Sarbanes-Oxley Act indeholder bl.a. bestemmelser, som skal sikre større gennemsigtighed i relation til selskabets og dets ledelses forhold, øge den interne kontrol og rapportering i selskaberne, øge kravene til og styrke kvaliteten af de regnskabsmæssige oplysninger, sikre etablering af uafhængige revisionsudvalg i selskabsbestyrelser samt øge tilsynet med og tilhiden til revisor.<sup>2</sup>

Efterfølgende er det blevet klart, at der også blandt europæiske virksomheder findes problemer, der kan sammenlignes med det, der er set i USA. Vivendi, Ahold, Parmalat og Skandia er eksempler på dette.

I lyset af denne udvikling – samt en række øvrige forhold<sup>3</sup> – har det været nærliggende for kommissionen at søge belyst, om der også er behov for at stramme op på reglerne på EU plan.

EU-kommissionen nedsatte i 2001 en såkaldt High Level Group of Company Law Experts, som bl.a. skulle rådgive kommissionen om modernisering af selskabsretten. Denne ekspertgruppe fik ECOFIN mødet i Oviedo i april 2002, hvor omfanget og karakteren af bl.a. Enron-sammenbruddet var kendt, udvidet sit kommissorium til tillige at omfatte en række corporate governance temaer. Dette førte til rapporten A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, afgivet 4. november 2002.<sup>4</sup>

Rapporten fra ekspertgruppen er i vidt omfang lagt til grund af EU-kommissionen ved dennes udarbejdelse af den handlingsplan, om modernisering af selskabsretten og styrkelse af corporate governance, som EU-kommissionen offentliggjorde den 21. maj 2003 (COM 2003, 284 Final), og som må anses for hjørnестenen i det arbejde kommissionen har iværksat på området..

Et centralt spørgsmål, som kommissionen har skullet forholde sig til, er brugen af ikke-retligt bindende regelsæt eller normer indenfor corporate governance. Storbritannien var i 1992 først med rapporten »Financial Aspects of Corporate Governance« (her i landet blot kendt som »Cadbury-rapporten«), som indeholdt en række anbefalinger og lagde op



til et sæt ikke-bindende regler for det, der kaldtes »best practice«. Den blev senere efterfulgt af bl.a. Greenbury-rapporten i 1995 og Hampel-rapporten fra 1998. En række af de tanker, der fandt udtryk i Cadbury-rapporten og Greenbury-rapporten, blev i 1998 samlet i den såkaldte Combined Code, der efterfølgende er blevet justeret. I årene efter 1992 kom kunne man iagttage udviklingen af regelsæt om corporate governance i de fleste lande i Vesteuropa og i en række lande uden for, herunder Australien, Canada, Hong Kong og Mexico.

De regelsæt om corporate governance, der er vokset frem de seneste 10 år varierer meget hvad angår karakter og forankring, og der findes således både regelsæt vedtaget af udvalg eller komitéer nedsat i medfør af lov, regelsæt vedtaget af private eller selvejende institutioner, men som støttes af det pågældende lands myndigheder eller fondsbørser, og regelsæt vedtaget af private virksomheder eller interesseorganisationer. Det eller de udtrykte formål ved reglerne varierer tilsvarende og omfatter bl.a. ønsker om at styrke selskabernes konkurrenceevne, skabe øget åbenhed og gennemsigtighed, fremme og beskytte aktionærinteresser samt øge kvaliteten af arbejdet i ledelsesorganerne. De fleste af regelsættene retter sig mod de børsnoterede selskabers forhold, men mange af dem udtrykker samtidig en ambition om tillige at kunne være til gavn for andre selskaber.<sup>5</sup>

Noget af det særegne ved den beskrevne udvikling er den meget udbredte brug af ikke-juridisk bindende normer eller soft-law i stedet for traditionel reguleringsteknik. Her i landet afspejles dette i anbefalingerne fra Nørby-udvalget, afgivet den 6. december 2001, som af Fondsbørsens komité for god selskabsledelse foresloges ændret i december 2003, men som komitéen arbejder videre med.<sup>6</sup>

Sigtet med disse normer er typisk at forbedre styringen eller ledelsen af selskaber med af-

sæt i markedets behov (hvorfor normerne ofte betegnes »bottom up«-regulering i modsætning til traditionel regulering, der betegnes »top down«).

Blandt de spørgsmål, som både High Level Group og EU-kommissionen beskæftiger sig med er, hvorvidt det er hensigtsmæssigt, at der også på EU-plan vedtages en kodeks i stil med den, der kendes fra OECD. Både ekspertgruppen og kommissionen er enige om, at en sådan kodeks, som ikke vil kunne tage højde for de forskelle, der gælder på de enkelte markeder i EU, ikke er formålstjenlig. Derimod vil det være hensigtsmæssigt, at der sker en koordinering af udviklingen og den løbende justering af nationale kodekser, således at der kan ske erfaringsudveksling. En sådan koordinering kan ligeledes betyde, at der vil ske en konvergens af de dele af kodekserne, hvor der reelt ikke er væsentlige indholdsmæssige forskelle. Kommissionen har foreslået, at den forestår koordineringen.

## 2. Følg eller forklar- princippet i grundtræk

Kommissionen foreslår herudover bl.a., at der skal gælde et direktivkrav om at børsnoterede selskaber skal afgive en annual corporate governance statement eller redegørelse. Sigtet er at en sådan redegørelse – udover at indeholde oplysning om generalforsamlingens kompetence og funktion, stemme- og ejerforhold, aftaler med aktionærer, bestyrelsens sammensætning og virke, transaktioner med nærtstående samt risk management systemer – skal henvise til en national kodeks, som selskabet følger eller, hvis dette ikke er tilfældet, angive bevæggrundene herfor. Der er altså her tale om at der på EU-plan skal gælde et »comply or explain«-princip i relation til nationale kodekser.

Comply or explain eller »følg eller forklar«-princippet kendes bl.a. fra The London Stock Exchange, som har gjort det til et krav, at selskaber med aktier noteret på fondsbørsen



meddelelser, om de overholder Combined Code og, hvis ikke, angiver hvorfor. Princippet er ved at vinde indpas også i andre lande, hvor den traditionelle retlige regulering suppleres af regulering i form af anbefalinger eller andre former for ikke-retligt bindende standarder, eksempelvis Holland.

Nedenfor vil der blive fokuseret på brugen af følg eller forklar-princippet i tilknytning til ikke juridisk bindende anbefalinger i stil med dem vi kender fra Nørby-udvalget. Fondsbørsens komité for god selskabsledelse valgte netop at lade ændringerne af Nørby-anbefalingerne fra 2001 afvente kommissionens udspil baseret på det nævnte princip.<sup>7</sup> I foråret 2004 iværksatte kommissionen en høringsproces i forbindelse med initiativer i relation til bl.a. aflønning af direktører og ledelsesansvar. Udover at høringen gav anledning til megen debat med hensyn til, om kommissionen havde lagt op til en for detaljeret og stram styring, var et af de spørgsmål, som drøftedes, hvorvidt følg eller forklar-princippet er rimeligt at anvende.

Følg eller forklar-princippet går ud på, at de, som en anbefaling eller henstilling retter sig mod, kan vælge mellem at følge anbefalingen eller lade være og i stedet forklare, hvorfor de ikke følger anbefalingen. Tilløb til følg eller forklar-princippet findes allerede i de af Københavns Fondsbørs fastsatte regler for udstedere af aktier. Fondsbørsen, som straks efter offentliggørelsen af Nørby-udvalgets anbefalinger tilsluttede sig disse, anbefaler i sine oplysningsforpligtelser udstedere at forholde sig hertil.<sup>8</sup> Dette er ikke en egentlig følg eller forklar model, men har dog visse træk fælles hermed. Det er dog væsentligt at bemærke, at udstedere, som ikke forholder sig til Nørby-anbefalingerne efter de gældende regler ikke kan straffes for manglende overholdelse eller for ikke at redegøre herom.

Det er kendetegnende for den traditionelle reguleringsteknik, at der ikke gælder en valgfri-

hed for dem, reglerne retter sig imod. Trafikanter kan ikke vælge at undlade at følge færdselsloven uden at dette får konsekvenser, såfremt myndighederne bliver opmærksom på den manglende overholdelse. Afvigelse fra reglerne kan sanktioneres, typisk strafferetligt, men ofte tillige gennem civilretlige skridt.

Ved anvendelse af en følg eller forklar-tilgang er forholdet anderledes. Der er ingen sanktioner knyttet til manglende overholdelse af reglerne, kun til manglende angivelse af hvorfor en given regel ikke overholdes.

Det gælder om både anbefalinger og om »følg eller forklar«-princippet, at de langt fra er formålstjenlige i alle sammenhænge. I nogle tilfælde vil anbefalinger være unødvendige eller måske ligefrem uhensigtsmæssige. På andre områder, hvor det er afgørende, at bestemte spilleregler overholdes vil anbefalinger være utilstrækkelige og bør vige pladsen for egentlige lovregler. På samme måde er det givet, at følg eller forklar-princippet ikke er svaret på alle spørgsmål.

Man kan spørge, hvad der er baggrunden for, at EU kommissionen i sin konsultationsprocedure forholder sig om brugen af følg eller forklar-princippet i forbindelse med anbefalinger om god selskabsledelse udviklet i de enkelte EU medlemslande.

Udbredelsen af, hvad der i realiteten er selvregulering har formentlig givet kommissionen anledning til at overveje, hvorvidt den hidtidige linje med regulering gennem direktiver og forordninger skal fastholdes eller om kommissionen bør tænke i andre baner for så vidt angår reguleringsteknik. Skal man fortsat lægge hovedvægten på styring gennem direktiver, som er vanskelige efterfølgende at ændre, eller bør ikke-bindende anbefalinger anvendes på udvalgte områder? Er det ikke bedre at tage udgangspunkt i frivillige normer, der dannes med klangbund i det enkelte marked, frem for at fremtvinge en bestemt



adfærd gennem centralt fastsatte juridisk bindende regler?

### 3. Vurdering af følg eller forklar-princippet

Følg eller forklar-princippet er, som det er fremgået, nært sammenhængende med brugen af ikke-bindende regler, dvs. anbefalinger, til hvis manglende overholdelse der ikke er knyttet retlige sanktioner.

Det er væsentligt at understrege, at både det selskab, der følger anbefalingerne i et givet kodeks og det selskab, der ikke gør dette og begrundet sin handling, er i pagt med følg eller forklar-princippet. Hvad man på engelsk ville kalde non-compliance – altså manglende overholdelse – er reelt compliance set ud fra et juridisk synspunkt. Den manglende overholdelse af (visse af) anbefalingerne er som udgangspunkt ikke et anliggende for juristerne. Der ses i denne sammenhæng bort fra, at en anbefaling, som nyder opbakning fra en meget stor del af udstederne og deres ledelser, på langt sigt kan indgå i den juridiske værktøjskasse. En anbefaling om uafhængighed, som forankres bredt blandt selskabsledelser kan eksempelvis tænkes at få indflydelse på eller give inspiration til de krav, som domstolene i en given situation vil stille ved anvendelsen af den almindelig culpa-norm, der bl.a. vil være gældende ved bedømmelse af ledelsens erstatningsansvar.<sup>9</sup> Som nævnt, er dette dog ikke udgangspunktet.

Følg eller forklar-princippet må anvendes og ses i sin sammenhæng. Princippet retter sig ikke mod lovgiver eller de retsudøvende instanser, men til markedet og dets aktører.

Mange – navnlig større – investorer lægger i dag vægt på, at vide, om et selskab følger de frivillige normer der har udviklet sig i det pågældende marked, og, hvis ikke, hvorfor. For disse investorer spiller det ofte ikke den store rolle, om den norm, der er tale om, findes i en lov eller en anbefaling.

Følg eller forklar-princippet anvendes allerede i dag i flere lande, og vil antagelig brede sig fremover ikke mindst fordi det er en udbredt opfattelse, at princippet kan være med til at skabe værdi for aktionærerne og i øvrigt medvirke til at lovgiver afstår fra at gennemføre lovinitiativer: hvis markedet kan klare tingene selv er der ikke behov for indgreb.

Det er i dette lys kommissionens initiativer skal ses. En vigtig diskussion i den forbindelse er, om de anbefalinger, som findes i den enkelte medlemsstat er egnet til at indgå i sammenhæng med følg eller forklar-princippet, men dette spørgsmål falder udenfor rammerne af denne artikel.

Sanktionen, om man vil, ved manglende »overholdelse« af en anbefaling er markedets eventuelle reaktion. Hvis et tilstrækkeligt antal toneangivende investorer finder, at der ikke er fornuftige grunde til at et givet selskab undlader at følge en anbefaling kan konsekvensen blive, at investorerne viger tilbage fra at investere i selskabet med den konsekvens, at det bliver dyrere for det pågældende selskab at rejse kapital via fondsbørsen.

Det følger for så vidt heraf, at både anbefalinger og følg eller forklar –princippet kun bør anvendes på områder, hvor lovgiver finder, at de gældende retsregler yder en tilstrækkelig minimumbeskyttelse, og at den yderligere adfærdsstyring, som ligger i et sæt anbefalinger, er et anliggende, som må drives af markedets aktører, blot den nødvendige gennemsigtighed foreligger.

Det er naturligvis vigtigt, at de, der beskæftiger sig med anbefalingerne og følg eller forklar –princippet, herunder medier, respekterer det system, som her er beskrevet, og ikke lader sig friste til at opstille scorecards eller i øvrigt foretage sammenligninger, uden at dette hviler på et solidt og sagligt forsvarligt grundlag.



## Noter

1. Jf. <http://sarbanes-oxley.com>. Det er blevet fremført, at ledelsen for Enron misledte aktiemarkedet til egen fordel, og at selskabets revision svigtede. En redegørelse for baggrunden for Enrons sammenbrud findes hos John C. Coffee, What caused Enron? A Capsule Social and Economic History of the 1990s, tilgængelig via <http://ssrn.com>. samt hos Jeffrey N. Gordon, Governance Failures of the Enron Board and the New Information Order of Sarbanes-Oxley (tilgængelig sammesteds).
2. En række af de principper, loven indeholder, udfyldes ved, at det amerikanske børstilsyn, SEC (Securities and Exchange Commission), fastsætter nærmere regler.
3. Jf. Jan Schans Christensen, EU Corporate Governance, i God selskabsledelse (red. af samme, 2004), p. 133 ff.
4. Jf. herom hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber (2003), p. 55 ff. og 67 ff.
5. Det amerikanske advokatfirma Weil, Gottschal & Manges afgav i 2002 en rapport til EU kommissionen, benævnt Comparative Study of Corporate Governance Codes relevant to the European Union and its Member States, som bl.a. indeholder en gennemgang og sammenstilling af corporate governance-kodekser og viser en betydelig konvergens blandt de vedtagne kodekser. Mange af de her omhandlede regelsæt kan ses på European Corporate Governance Networks hjemmeside, [www.ecgn.ulb.ac.be/ecgn/codes.htm](http://www.ecgn.ulb.ac.be/ecgn/codes.htm).
6. Se nærmere om dette [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk).
7. Jf. komitéens pressemeddelelse af 10. juni 2004 tilgængelig på [www.corporategovernance.dk](http://www.corporategovernance.dk)
8. Jf. Oplysningsforpligtelsernes § 36.
9. Jf. herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 50.



# Corporate Governance

## – Politik, selskabsledelse og kampen om magten

Af Jens Valdemar Krenchel, chefkonsulent, Dansk Industri.

Corporate governance er i Danmark i en vis udstrækning blevet præsenteret som en markedsdrevet proces hvor professionelle investorer har ønsket at medvirke til at stille krav til selskaberne og disses ledelser som kan øge virksomhedernes værdi for investorerne. Det faktiske billede er nok noget mere nuanceret, idet en række incitamenter kan have betydning for udviklingen af corporate governance, hvoraf en række er mere politisk baserede end rent erhvervsmæssigt baseret. Mere provokerende, men ikke nødvendigvis mindre rammende, foregår det pt. en kamp om magten over udstederne af børsnoterede værdipapirer. Ændringen fra dialog til politisk kamp mellem interessegrupper afspejler dette, men kan også have negative følger for den fremtidige mulighed for at tilføre innovative virksomheder kapital.

Nedenfor beskrives først udviklingen i Europa og Danmark. Dels beskrives den faktiske og politiske udvikling og derefter beskrives den anvendelse, som er sket blandt institutionelle investorer. Endelig drøftes betydningen af, at blande politiske målsætninger med erhvervslivets økonomisk funderede rationale.

### 1. Udviklingen i Europa

#### *Den politiske udvikling*

Den 21. maj 2003 offentliggjorde Kommissionen en handlingsplan for selskabsretten og corporate governance. Handlingsplanen var

kulminationen på en proces, som blev sat i gang med nedsættelsen af en selskabsretsekspertgruppe under Kommissionen, som havde til formål at arbejde med modernisering af selskabsretten. Gruppen blev tillige bedt om, at se på corporate governance i et europæisk lys på grundlag af de da helt nylige sammenbrud i meget store amerikanske virksomheder. Sammenbrud som efterfølgende spredte sig til nogle europæiske virksomheder, og som blev krydret med flere på hinanden følgende afsløringer af eksorbitant høje aflønninger af en række ledelsesmedlemmer i virksomheder i flere lande.

For så vidt angår Danmark var der ikke på tilsvarende vis virksomheder i krise, om end der var mindre antydninger heraf i virksomheder som Memory Card Technology (overvurderede varelageropgørelser) og eHuset (forudfaktureringer (channel stuffing)), ligesom en noget efter danske forhold stor bonusordning for en direktør i en virksomhed førte til bestyrelsens afgang.

Sammenbrudene i USA og dele af Europa har lagt et betydeligt pres på Kommissionen og resultatet heraf er Kommissionens handlingsplan for selskabsretten og corporate governance, og de initiativer som udspringer heraf.

Sideløbende med den Europæiske udvikling blev der i USA taget markante regulatoriske



skridt til at »genoprette tilliden til finansmarkederne«. Sarbanes-Oxley act, som var produktet af hurtig paniklovgivning i USA, har medført meget rigoristiske krav til regnskabsaflæggelse og -procedurer i USA, ligesom en yderligere række formelle procedurer er blevet pålagt virksomheder børsnoteret i USA.

Den amerikanske udvikling har haft som konsekvens, at en række europæiske virksomheder, der er noteret i USA har ønsket at deres overholdelse af europæiske regler kunne anses for ligeværdig med overholdelsen af amerikanske regler, således at de kan undgå at skulle sikre overholdelsen to parallelle men uensartede regelsæt.

Dette ønske resulterede i den transatlantiske dialog om corporate governance. Påstanden fra USA er, forenklet fremstillet, at de europæiske regler er underlødige og utilstrækkelige og at de skal forbedres betydeligt før end det kan komme på tale at give undtagelse for europæiske virksomheder. Dette har medført, at Kommissionen er under pres fra USA for at vise, at europæisk regulering er tilstrækkelig og ligeværdig.

Dette har især ført til direktivforslag indenfor regnskabsområdet, men har også været med til at påvirke den regulatoriske stemning i såvel Kommissionen som i Parlamentet om, at noget skal der ske, også indenfor corporate governance.

Det har tillige ført til, at en del af den traditionelle tilbageholdenhed, som en del af europæisk erhvervsliv har haft, er blevet modificeret på grund af ønsket om og forståelsen for, et gunstigt klima for den transatlantiske dialog om corporate governance.

Hertil kommer, at den helt overvejende del af de europæiske lande har indført regler om corporate governance som skal følges efter et følg- eller forklar princip. Den sidste rest af

modstand ligger i al væsentlig i ønsket om at bevare det nationale initiativ på området – men dette argument er overordentligt svært at anvende samtidig med ønsket om en transatlantisk dialog.

Selv om den transatlantiske dialog om corporate governance, i lyset af Sarbanes-Oxley således egentlig vedrører regnskabsregler og revision, har den haft en betydelig påvirkning af corporate governance i det hele taget.

Endelig arbejder – som det også fremgår nedenfor – visse britiske og amerikanske institutionelle investorer med ophav i medarbejderdominering meget stærkt for en styrkelse af minoritetsaktionærernes indflydelse på selskaberne på bekostning af flertallet. Disse investorer har opbakning i dele af europæiske akademiske kredse og i rådgiverkredse, om end begge de sidstnævnte måske også kan have en vis egeninteresse ud over den akademiske udfordring.

Resultatet er blevet den nu foreliggende situation, hvor der foreligger to henstillinger fra Kommissionen om bestyrelsens uafhængighed, bestyrelseskomiteer mv. hhv. om ledelsens aflønning. Såfremt handlingsplanen følges fremover i samme tempo som nu, vil der i de(t) kommende år alene for så vidt angår mere kontroversielle forhold blive fremsat forslag om:

- krav til de institutionelle investorer om en politik for stemmeafgivelse og corporate governance og om rapportering herom, jf. nedenfor om udviklingen i England.
- om øget ansvar for bestyrelsesmedlemmer,
- om forbedret mulighed for minoritetsaktionærer til at kræve undersøgelser iværksat eller udmelde minoritetsrevisorer, og endelig vil Kommissionen iværksætte en undersøgelse af muligheden for at udbrede en aktie en stemme princippet.



I korridorerne omkring Kommissionen tales der om, at der bør indføres adgang for minoritetsaktionærerne til at vælge medlemmer af bestyrelsen, evt. ved at indføre et krav om valg til bestyrelser skal ske som forholdstalsvalg eller på lignende ikke absolut vis.

Under pres om lovgivning fra den britiske regering har Institutional Shareholders' Committee i 2003 offentliggjort en redegørelse om principper for institutionelle investorer's ansvar for corporate governance i deres porteføljevirkomheder.

Principperne fastsætter, hvorledes engelske institutionelle investorer skal udarbejde en politik for, hvordan de følger porteføljeselskaberne overholdelse af Combined Code ved Londons fondsbørs. Herudover skal de tage stilling til i hvilket omfang de kræver overholdelse af Combined Code, og hvordan de følger op overfor det enkelte selskab på eventuelle afvigelser fra Combined Code, medmindre forklaringen på afvigelsen er dækkende. Endvidere skal de redegøre for, hvordan de vil følge op overfor selskaber hvor samtaler med ledelsen ikke er tilstrækkelige, samt for deres politik for afgivelse af stemmer i porteføljeselskaberne.

Den til grund liggende tanke er, at institutionelle investorer er naturlige vagthunde for overvågelse af overholdelsen af corporate governance, medmindre det skal gøres til en statslig opgave.

Den finansielle sektor har hidtil fremført, at en pligt for dem til at overvåge corporate governance i deres porteføljeselskaber ikke altid vil være en forsvarlig økonomisk disponering, fordi omkostningerne ved overvågning af det enkelte selskab kan blive disproportional med omkostningen ved at gå ind i, og ud af, investeringen. Såfremt der f.eks. alene investeres i indekserede aktier efter deres vægtede andel af de respektive indeks, så ligger der ikke en individuel investeringsbeslut-

ning bag investeringen i det enkelte selskab. Dermed kan det blive meget omkostningsfuldt at skulle følge alle de selskaber, som tilfældigvis måtte indgå i det pågældende indeks.

Andre institutionelle investorer, deriblandt ikke mindst de med en traditionel forankring i arbejderbevægelsen, har gjort overvågning af porteføljeselskabernes corporate governance til et pejlemærke for deres virksomhed, og har medvirket til at skabe det politiske pres, som har ført Blair regeringen til at presse ISC til deres initiativ, jf. også nedenfor om rationalerne for udviklingen i relation til de institutionelle investorer.

Udviklingen i UK, som ikke ligger langt fra en tilsvarende udvikling i USA, har ført til den gryende fremkomst af virksomheder, som tilbyder institutionelle investorer, at gennemføre corporate governance ratings af børsnoterede selskaber, samt, tilbyder at afgive stemmer på generalforsamlingerne i selskaberne for investorerne.

Opblomstringen af disse corporate governance baserede forretninger kan få den betydning, at de institutionelle investorer – herunder de danskes – modstand mod at overvåge corporate governance ud fra et omkostnings-synspunkt ikke kan opretholdes. »Pooling« af behovet for ratings og afgivelse af stemmer på fuldmagter i uafhængige forretninger vil formentlig gøre det meget mindre omkostningsfyldt for de institutionelle investorer at følge området. Dette vil alt andet lige give corporate governance rating husene meget stor indflydelse på de selskaber de giver ratings på. Der er på nuværende tidspunkt to til tre større forretninger, som har etableret en fast tilstedeværelse i Europa: Deminor (Europæisk), ISS (Institutional Shareholder Services, US) og GovernanceMetrics International (GMI, US).



Disse selskabers forretning består i at tilbyde institutionelle investorer at købe ratings af porteføljeselskaber, samt, at tilbyde de institutionelle investorer at overlade deres stemmeafgivelse til det pågældende rating selskab. Stemmeafgivelsen foretages herefter af ratingselskabet enten i overensstemmelse med en af disse på forhånd udsendt anbefaling om stemmeafgivelsen eller efter individuel angivelse fra den enkelte investor.

## 2. Udviklingen i Danmark

Udviklingen i Danmark er generelt karakteriseret ved, at den eksisterende regulering hidtil har været anset for tilstrækkelig, og der har ikke været sager som har afkræftet dette. Det er vel den generelle fornemmelse, at den herskende kultur i virksomhederne er sund. Hertil kommer, at Danmark er et så tilpas lille land, at alle aktører indenfor området være sig investorer, selskaber, politikere eller akademikere i al væsentlighed kender enten hinanden eller hinanden synspunkter. Dette indebærer, at deltagerne i debatten generelt kan overskue validiteten af hinandens argumenter, herunder at den sfære af generel tillid, som i al væsentlig hersker, giver en tilstrækkelig beskyttelse af investorenes og de politiske interesser.

### *Den politiske scene*

Nordisk Fjer sagen skabte i starten af 1990'erne et betydelig politisk røre som indebar en række ændringer af den danske selskabsregulering. Efter Nordisk Fjer sagen fulgte under en generel økonomisk afmatning en række kriser i den finansielle sektor, som førte til ændringer i den finansielle regulering. Også i Danmark er der overvejelser om behovet for indgreb indenfor corporate governance, primært under inspiration af den europæiske og internationale udvikling og deraf følgende ønsker om at sikre, at Danmark ikke falder ved siden af disse udviklingstendenser. Det var vel en del af ræsonnementet bag nedsættelsen af Nørby I udvalget, som blev etableret i regi af Økonomi- og

Erhvervsministeriet, og efterfølgende overtaget af Københavns Fondsbørs.

Ligeledes var der i slutningen af 1990'erne overvejelser om betydningen af aktivt ejerskab, og der blev afgivet betænkning herom. Om end der stadig er sporadiske tilløb til debat, f.eks. i form af spørgsmål fra oppositionen til den nuværende økonomi- og erhvervsminister, har der fra politisk hold i den senere tid ikke været tegn på, at der ses et stort behov for yderligere regulering indenfor corporate governance.

Der spores dog en betydelig interesse for emnet, i særdeleshed hos oppositionen, og blot en enkelt dansk »sag« i form af kollaps af en virksomhed, betydelig regnskabsuorden eller eksorbitant ledelsesaflønning vil formentlig ganske hurtigt kunne skabe politisk grundlag for indgreb.

Efter Nørby-udvalget (også omtalt som Nørby I) afgav en rapport om god selskabsledelse i Danmark, besluttede Københavns Fondsbørs sig for at inddrage udvalgets arbejde i fondsbørsens regi. Dette skete ved at Københavns Fondsbørs i reglerne for udstedere af aktier indsatte bestemmelse om, at udstedere af aktier bør forholde sig til Nørby I anbefalingerne.

Nørby I anbefalingerne har generelt været genstand for megen diskussion og bl.a. DI har tidligere været i klar opposition til en betydelig del af anbefalingerne. Københavns Fondsbørs besluttede i 2003 at nedsætte Nørby-Komiteen, eller Nørby II. Nørby II fremkom i januar 2004 med et høringsoplæg til en revideret anbefaling, som i vidt omfang imødegik kritikken af Nørby I. Der var dog fortsat grund til at fremhæve, at anbefalingerne var holdt i et sprog som kan være vanskeligt foreneligt med et følg- eller forklar princip. Københavns Fondsbørs bestyrelse besluttede derfor i sommeren 2004, at bede Nørby Komiteen om en yderligere revision,



dels i lyset af muligheden for at indføre et følg- eller forklar princip, dels i lyset af de initiativer som Kommissionen har bebudet.

De største danske institutionelle investorer har hidtil ikke brugt ressourcer på, at lave mere systematiske analyser af corporate governance i alle deres porteføljeselskaber, og give offentligheden indblik heri. Der finder naturligvis en vis overvågning sted, ligesom den økonomiske udvikling følges. I tilfælde af at der finder begivenheder sted i et selskab, som påkalder sig særlig interesse, vil evt. større institutionelle investorer i det pågældende selskab på et tidspunkt i selskabets eget arbejde typisk blive inddraget i en bilateral dialog om selskabets forhold. Der er således ikke pt. i Danmark institutionelle investorer, som har gjort aktionæraktivisme til deres pejlemærke. Tværtimod er det fornemmelsen, at der i høj grad er en tillidsfuld atmosfære, som gør, at aktionæraktivisme ikke er velset, medmindre et selskabs ledelse udviser en sådan adfærd, at en institutionel investor er kaldet til at agere i fuld offentlighed. Selskabernes ledelse er bedst til at lede selskaberne.

Dette indebærer også, at der hidtil ikke har været udtrykt ønske fra investorernes side om hverken en forstærket corporate governance regulering i Danmark, eller behov for en regulering af de institutionelle investors pligt til løbende at analysere corporate governance i deres porteføljevirkksomheder. På det seneste er der dog forhold, som ændrer dette billede noget.

Et dansk fondsmæglerselskab har meddelt, at selskabet nu udover finansielle analyser af børsnoterede selskaber, også vil tilbyde institutionelle investorer løbende corporate governance analyser – og corporate governance ratings – gennem et datamateriale leveret af GovernanceMetrics International. En stor hollandsk bank har tilkendegivet lignende tilbud på sine hjemmemarkeder, muligvis som

reaktion på, at en stor tysk bank i marts meddelte, at selskabets London kontor vil tilbyde corporate governance analyser og ratings, af selskaber noteret i London.

Etableringen af selvstændige analyseafdelinger i en række corporate finance huse, og yderligere udbygning af de huse som allerede tilbyder corporate governance analyser og ratings vil i sig selv i et eller andet omfang medvirke til at skabe et pres for yderligere corporate governance retningslinjer, således at der er et grundlag at foretage analyser og ratings fra. Hertil kommer, at alene etableringen af en corporate governance analytiker profession vil skabe et behov for legitimering blandt disse, hvilket uundgåeligt fører til deres fremhævelse af behovet for corporate governance, også i Danmark.

### **3. Rationaler bag udviklingen**

Der er en række faktorer som medvirker til at skabe et pres for, at der skal ske en videreudvikling af dels indholdet af, hvad der skal anses for corporate governance, dels en stadigt fastere forankring af corporate governance som bindende regulering.

#### *De institutionelle investorer*

De institutionelle investorer er roden til såvel corporate governance debattens opståen som til dens fortsatte aktualitet. Således er det på globalt og europæisk plan de institutionelle investorer, som sætter dagsordenen, og som lobbyer for en forøget regulering indenfor corporate governance med det erklærede politiske formål, at styrke deres indflydelse på selskaber som indgår i deres portefølje.

#### *Lobbyvirksomhed*

Der kan i den forbindelse med fordel sondres mellem institutionelle investorer som har en stærk forankring i arbejderbevægelser eller lignende strukturer og interesseafhængige institutionelle investorer. Corporate governance kan direkte henføres til de to arbejderbevægelsesrelaterede institutionelle investo-



rer California Public Employees Retirement Systems (CalPERS, US\$ 160 mia. under administration) og Teachers Insurance and Annuity Association – College Retirement Equities Fund (TIAA-CREF, US\$ 307 mia. under administration). Disse ikke alene bryster sig af at have »opfundet« corporate governance bevægelsen, det er vel også almindeligt anerkendt. Disse to institutionelle investorer udviser fortsat en betydelig lobbyvirksomhed indenfor corporate governance såvel i USA som internationalt (fx i OECD) og i Europa, og anser direkte udbredelsen af corporate governance som en del af deres forretning. I Europa er det CalPERS erklærede mål at påvirke UK, Tyskland og Frankrig. CalPERS offentliggør årligt en »synder-liste« på de 10 selskaber med dårligst corporate governance i USA, som også nyligt omtalt i Børsen. Indtil videre har denne liste dog alene indeholdt amerikanske virksomheder.

Også europæiske institutionelle investorer deltager i denne lobbyvirksomhed på såvel internationalt som europæisk plan, herunder fx Hermes Investment Management, som udspringer af Post Office Staff Superannuation Fund (UK) og således ligeledes er en arbejderbevægelsesrelateret fond.

De amerikanske og engelske institutionelle investorer slår i særdeleshed på behovet for, at øge beskyttelsen af minoritetsinvestorerne i forhold til selskabernes ledelser og majoritetsaktionærer, og på behovet for at forbedre demokratiet i virksomhederne. Netop disse emner er Kommissionens første prioritet indenfor corporate governance.

Herhjemme har ATP og LD (samlet DKK 300 mia.) deltaget i debatten om corporate governance men ses ikke at have ytrede ønske om politisk indblanding.

#### *Rådgiverne*

Blandt rådgiverne – dvs. revisorer, advokater og managementkonsulenter – er corporate

governance blevet modtaget med en generel entusiasme som et nyt og potentielt godt forretningsområde. Især blandt revisorer, men også managementkonsulenter har dette været tilfældet. Advokaterne synes mere delt, idet der naturligvis er glæde over den mulige rådgivningsopgave. Der er de som mener, at det reelt er tiltrængt med corporate governance regulering, idet de også ud fra egen erfaring har den opfattelse at der er behov for en forøget disciplinering af en række selskabers direktioner gennem først og fremmest en opstramning af bestyrelserne. Der er dog også en række som – uagtet at det netop nævnte synspunkt måske ikke ligger dem ganske fjernt – har den opfattelse, at der kan være en række praktiske og retssikkerhedsmæssige betænkeligheder ved en for ensidig fokusering for corporate governance regulering. I hvert fald betoner fx Advokatrådets selskabsretsudvalg, at man nøje bør gennemarbejde enhver regulering ud fra en vurdering af hvilken konsekvens det vil få for det praktiske liv i selskaberne.

#### *Akademiske cirkler*

Danske akademikere har med få undtagelser været rimeligt tilbageholdende med at kaste sig i armene på corporate governance bevægelsen uden nærmere refleksion. En sådan skepsis ses dog bestemt ikke på europæisk plan, hvor corporate governance området har fortalere blandt betydende akademikere fra kendte europæiske universiteter. Ud over glæden ved en ny akademisk disciplin og dermed muligheden for at betræde nyt land, lægger flere akademikere dog i selskabeligt lag ikke skjul på, at corporate governance kravene til f.eks. ledelsens uafhængighed kan forøge behovet for akademikere i selskabernes ledelser.

#### *Andre rationaler*

Et yderligere rationale for udbredelsen af corporate governance blev fremført af nogle delegationer i OECD's styregruppe for corporate governance, nemlig et ønske om, at



sikre staternes indkomsterhvervelse. Nogle deltagere anførte – og ønskede inddraget i præamblen for OECD's principper for corporate governance – at corporate governance ikke længere alene kunne anses for et anliggende for erhvervslivet, men også var et nødvendigt redskab for staterne. Således har sammenbrud i store erhvervsvirksomheder direkte konsekvenser for nationale statslige finanser. Rettidig omhu i statsadministrationen skulle derfor tilsige, at staterne sikrer og overvåger en god corporate governance i virksomhederne. Dette synspunkt blev dog ikke videreført i principperne, men der var ikke desto mindre forståelse for synspunktet.

En sidste faktor som ikke er et rationale, men dog en reel forklaring på en del af det pres, som til tider opstår for at arbejde med corporate governance problemstillinger, er konkurrence mellem såvel nationale myndigheder, som mellem europæiske myndigheder, om hvem der skal have ansvaret for, at arbejde med corporate governance. Dette medfører et behov for offentlige chefer for at aktualisere vigtigheden af corporate governance problemstillinger og ikke mindst derved vise deres egne fortræffeligheder i den sammenhæng.

På europæisk niveau er der konkurrence mellem kontorer i Generaldirektoratet for det indre marked om at sætte sig på opgaven. Som et eksempel på konkurrencen har begge kontorer fået indsat bestemmelser om bestyrelsens brug af komiteer i hhv. henstillingen om ledelsens uafhængighed og forslaget til ændring af regnskabsdirektivet (8. direktiv). Endvidere har CESR – den meget progressive og arbejdsivrige sammenslutning af europæiske finanstilsyn – tilkendegivet en interesse i at deltage i arbejdet med corporate governance på europæisk plan. Endelig er der som paddehatte opstået en række både nationale og europæiske organisationer, som tilbyder deres tjenester indenfor området, typisk med appel til en semioffentlig finansiering af forsknings- og conferenceaktiviteter.

#### **4. Politik, selskabsledelse og kampen om magten**

Hvor argumentationen for corporate governance i starten nok blevet ledet af institutionelle investorer som har en tilknytning til arbejdsmarkedet, så var selve argumentationen båret af økonomiske rationaler om øget værdi i de porteføljeselskaber som der blev investeret i. Endvidere var midlet for corporate governance ikke et ønske om offentlig regulering, men dialog mellem investorer og udstederne af værdipapirer. I hvert fald på europæisk niveau er der nu sket en ændring heraf. Ved at corporate governance nu er en del af handlingsplanen for selskabsretten er emnet blevet gjort til politik. Der har vel gennem længere tid været en vis flirten mellem det politiske niveau og corporate governance, men såvel investorerne som udstederne (af værdipapirer) har holdt debatten på markedets vilkår. Betydningen af at emnet politiseres er fra erhvervslivets synspunkt, for det første at emnet nu blot indgår i den øvrige mængde af regulering. For det andet opstår der ved politiseringen af emnet en betydelig tvivl om rationale bag regulering af corporate governance. Fra et økonomisk synspunkt har man hidtil i forhold til en bestemt virksomhed kunnet argumentere for, at denne eller hin ændring af principperne for selskabsledelse vil kunne medvirke til at styrke investorernes tillid til selskabet – og dermed alt andet lige prissætningen af de af selskabet udstedte værdipapirer. Dermed har dialogen mellem selskab og investorer typisk været frugtbar. Ved at gribe ind gennem offentlig regulering reduceres muligheden for dialog mellem investorer og udstederne, idet den offentlige regulering typisk vil ske efter en onesize first all tilgang. Alle skal overholde den samme regel og afvigelse fra reglen må være en uskik. Resultatet heraf må nødvendigvis være, at udstederne i langt højere grad modsætter sig corporate governance i det hele taget. Og følger man reaktionerne i ikke blot dansk men europæisk erhvervsliv er det



også netop hvad forslagene til udmøntning af Kommissionens handlingsplan har resulteret i. Hvor der hidtil har været en vis forbeholdenhed på organisationsniveau og hvor virksomhederne individuelt har valgt enten at afvise eller tage dialogen til sig, er europæisk erhvervsliv nu samlet i en klar modstand mod regulering på området.

Faren er da også, at regulering om corporate governance blot bliver et yderligere lag regulering af udstedere af værdipapirer. Kan det da skade, kan det spørges – når nu målet i hvert bredt formuleres som et ønske om at højne tilliden til udstederne og den finansielle performance hos disse. Svaret er ja – det kan klart have skadevirkning. Ved at overføre corporate governance regulering til at være offentlig regulering af udstedere af værdipapir, forøges mængden af krav som en førstegangsudsteder af værdipapirer skal overholde allerede ved emissionen. Dette indebærer således tillige at overholdelsen heraf kan lægge et yderligere lag undersøgelser og forklaringer på prospektet i forbindelse med børsnoteringen samt den verifikationsproces som går forud herfor. Således øges såvel den direkte omkostning ved at gennemføre en børsnotering (Initial Public Offering), såvel som de afledede omkostninger for en virksomhed som vælger at lade sig børsnotere.

Der er antagelig flere forklaringer på det markante fravær af børsnoteringer som har kunnet konstateres i Danmark gennem de seneste år. En af disse væsentlige faktorer er dog utvivlsomt, at det historisk lave renteniveau gør prisen på fremmedkapital ganske lav. Dette skal sammenholdes med, at prisen på egenkapitalen ikke alene er investorernes forøgede afkastkrav sammenlignet med fremmedkapitalen på grund af ønsket om en risikopræmie, men tillige især den indirekte omkostningsforøgelse som udstederen påføres for at kunne overholde reguleringen for udstedere af værdipapirer. I de seneste år er reguleringen for udstedere markant forøget

gennem øgede krav til regnskabsaflæggelse efter internationale regnskabsstandards, øgede krav til gennemsigtighed (dvs. løbende oplysningsforpligtelser), insiderregistre som skal vedligeholdes, muligheder for anvendelse af IT til grænseoverskridende inddragelse af investorerne gennem delvist virtuelle generalforsamlinger mv. hvortil nu så kommer massive krav til indretning af ledelsen som påvirker dels mulighederne for rekruttering og lønkravene fra de som måtte komme til at sidde der. Samlet set er der en risiko for, at fondsbørsernes konkurrenceevne klart forringes, og at virksomhedernes finansieringsmuligheder forringes.

Ønsket om at have mulighed for kapitalgenmførsel til nye innovative virksomheder, i forbindelse med generationsskifter og for at skabe meningsfulde aktiebaserede incitamentsordninger for medarbejderne medfører et behov for at etablere systematisk handel med værdipapirer uden om en fondsbørs. AIM (Alternative Investment Market) ved London Stock Exchange har allerede meddelt, at de fra oktober 2004 ikke længere vil anses som et reguleret marked i kapitalmarkedsreguleringens forstand. Med det britiske finanstilsyns accept heraf vil det indebære, at AIM ikke gribes af i hvert fald de mest byrdefulde dele af den offentlige regulering, og ligeledes, at udstederne på AIM ikke gribes heraf. Alene i 2004, og kun indtil juli har der været 177 nyemissioner på AIM. Etablering af en lignende handelsplads i Danmark er derfor en naturlig overvejelse. I den forbindelse er der grund til at være opmærksom på, at succes for en sådan handelsplads er antallet af noteringer, og ikke omsætningen på markedspladsen. I og med at hovedformålet typisk vil være selve opnåelsen af en prissætning i forbindelse med større placeringer af værdipapirer i virksomheden, ved generationsskifter og ved incitamentsordninger for virksomheden, kan der ikke forventes en særligt høj likviditet i de noterede værdipapirer. Dette har også vist sig at være tilfældet ved AIM.



## Referencer

AIM market statistics (tilgængelig på [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com))

Hertig, Gerard & McCahery, Joseph A.; Company and Takeover Law Reforms in Europe: Misguided Harmonization Efforts or Regulatory Competition? (European Business Organization Law Review (EBOR) 2003 s. 179ff)

Krenchel, Jens Valdemar & Thomsen, Steen (red.): Corporate Governance i Danmark. 2004

Steger, Ulrich (Red). Mastering global corporate governance. 2004



# Politisk kronik

## 1. halvår 2004

Af Lars Bille, Institut for Statskundskab, Københavns Universitet

Regeringen var ikke kommet så godt ud af 2003. Vælgernes tilslutning var begyndt at sive, ledigheden voksede, det havde knebet med at bevare initiativet og sætte dagsordenen, og troværdigheden havde lidt et knæk i forbindelse med tilbagetrækningen af forslagene til ændringer i dagpengesystemet. I løbet af de første par måneder af 2004 lykkedes det ikke rigtig for regeringen at få vendt den udvikling, så den igen kunne få initiativet og sat den dagsorden, den ønskede.

Det var således ikke det politiske indhold i statsminister Anders Fogh Rasmussens nytårstale – som oppositionen på begge sider af regeringen karakteriserede som harmløs, kedelig og blottet for nye initiativer – der påkaldte sig mediernes opmærksomhed. Det gjorde derimod det forhold, at det ved en teknisk fejl i Statsministeriet kom frem, at talen var skrevet i et datadokument, der oprindeligt stammede fra Christopher Arzrouni. Han var juridisk chef i Dansk Industri og kendt i offentligheden som et fremtrædende medlem af den markant liberale forening Libertas. Han oplyste, at han havde sendt nogle »liberale strøtanker« til statsministeren.

Dennes pressechef Michael Christiansen udtalte, at han ikke vidste om Christopher Arzrouni havde medvirket på den ene eller den anden måde til talen. Her mente opposi-

tionen at kunne dokumentere, at han talte usandt. Den forlangte derfor, at statsministeren som et minimum gav ham en næse, ja Socialdemokraternes gruppeformand Pia Gjellerup mente endog, at han skulle fyres. Det politisk relevante i sagen var det søgelys, der endnu en gang under denne regering blev kastet på spindoktorernes indflydelse i dansk politik og deres pligt til – på linie med andre embedsmænd – at tale sandt.

Statsminister Anders Fogh Rasmussen udtalte til Søndagsavisen den 11. januar, at bøsser og lesbiske burde kunne vies i folkekirken. Det vakte opmærksomhed og i nogle kirkekredse undren. Han havde pointeret, at han udtalte sig som privatperson, men det var selvfølgelig en umulig skelnen at opretholde. Det gav heller ikke god presse, at Ekstrabladet den 21. januar kunne offentliggøre nogle fraklip fra TV-dokumentarfilmen »Fogh bag facaden«, der fulgte de afsluttende forhandlinger i København i december 2002 om de øst- og central-europæiske landes optagelse i EU. Da filmen blev vist på DR i foråret 2003 (se Økonomi og Politik 76. Årg. Nr. 4 side 75) havde det skabt store problemer i forholdet mellem de to regeringspartier og mellem Statsministeriet og Udenrigsministeriet. Nu blev det gamle sår åbnet. Fraklippene viste nemlig endnu en gang, hvorledes statsminister Anders Fogh Rasmussen, men også daværende Europami-



nister Bertel Haarder, var kommet med ydmygende bemærkninger om udenrigsminister Per Stig Møller under topmødet.

Det vakte heller ikke glæde i hverken erhvervslivet eller i regeringens egne rækker, da statsministeren på et pressemøde den 17. februar gik skarpt i rette med skattemoralen hos nogle virksomheder, blandt andet Jyske Bank og TDC, da han udtalte, at det bestemt ikke var kønt at se på, når nogle prøvede at udnytte de eksisterende skatteregler ikke bare til det yderste, men til det aller-aller yderste. Oppositionen fandt, at regeringen lå som den havde ret ved ikke i tide at have ændret skattelovene og dermed lukket de huller, der måtte være. Udtalelsen kunne måske nok appellere til den lønmodtagende jævne skatteborger, men retningen i meningsmålingerne forblev ugunstig for regeringen.

Der var ikke i den forstand tale om »belastende sager«, men nok om, hvad der i jargonen kaldes, »dårlige sager«, som ikke gav regeringen nogen fremdrift. Det blev der forsøgt rettet op på i forbindelse med et regeringsseminar på Havreholm. Et af resultaterne af seminaret var – ud over et traditionelt angreb på Socialdemokraternes oppositionspolitik – lanceringen af en forskningsfond. Kapitalen i fonden skulle over de næste otte år opbygges gennem tilførsel af 2 milliarder kroner årligt fra de merindtægter den forhøjelse af skatten på nordsøolien som regeringen, Dansk Folkeparti, Det Radikale Venstre og Kristendemokraterne havde aftalt i november 2003 med A.P.Møller. Afkastet af kapitalen skulle anvendes til forskning i nano-, bio-, informations- og kommunikationsteknologi.

Problemet for regeringen var imidlertid, at hverken Dansk Folkeparti eller Det Radikale Venstre var informeret om initiativet. De stillede sig umiddelbart uforstående, fordi det i forliget om nordsøolien var aftalt, at merprovenuet skulle anvendes til afdrag på den of-

fentlige gæld. Især Dansk Folkepartis gruppeformand Kristian Thulesen Dahl udtalte bekymring for at en mindre gældsafvikling kunne øge presset på velfærdsydelserne til de ældre såsom for eksempel efterlønnen. De radikale erklærede, at deres velvilje afhang af om anvendelsen af fondens midler blev bredt ud til flere områder, end de få regeringen havde udpeget.

Regeringens svar var, at blev det ikke nordsøpengene, der indgik i fonden, ville midlerne blive skaffet via salg af statslige aktiviteter som Post Danmark, Københavns Lufthavn eller DONG. Under alle omstændigheder havde regeringen ved at fremsætte dette forslag forpligtet sig til at yde et markant løft til den mere erhvervsorienterede teknologiske forskning og politisk havde den taget noget af pusten ud af Socialdemokraternes agitation mod regeringen for ikke at gøre nok for at fremtidssikre Danmark gennem en øget satsning på uddannelse og forskning.

Et endnu mere afgørende skridt i retning af at genvinde initiativet og sikre fremdrift blev taget, da regeringen den 16. marts fremsatte »Forårspakken«. Siden slutningen af 2003 og senest i statsministerens nytårstale havde regeringen varslet – og håbet på – at et økonomisk opsving var på vej, som kunne bringe arbejdsløsheden afgørende ned. Regeringen var imidlertid nu kommet til den opfattelse, at opsvinget kom for langsomt og for svagt. Derfor skulle dansk økonomi have et kraftigt skub i form af en markant finanspolitisk lempelse.

Hovedindholdet i pakken var, at de skattelettelser på arbejdsindkomster der var aftalt i forbindelse med skatteforliget i 2003 (se Økonomi og Politik 76. Årg. 2003 nr. 4 side 73ff.) og som ville være fuldt gennemført i 2007 nu blev fremrykket og trådte i kraft med virkning allerede i 2004. Derfor ville alle skatteborgere modtage en nyt skattekort. Desuden blev den Særlige Pensionsopspa-



ring på en procent af bruttoindkomsten, som var blevet indført i 1998 for at bremse op på samfundsøkonomien, suspenderet i to år. Herudover blev en række offentlige investeringer i boliger, veje og jernbaner rykket frem og målrettede projekter inden for aktivering, uddannelse og efteruddannelse igangsat. Ifølge finansministeriets beregninger ville indgrebet betyde, at 12.000 flere ville komme i beskæftigelse, og at økonomien stimuleredes med 11 milliarder kroner i 2004 og 9 milliarder kroner i 2005.

Hovedlinjerne i udspillet var på forhånd forhandlet på plads med Dansk Folkeparti. Pia Kjærsgaard erklærede, at partiet i månedsvis »havde rykket regeringen i ørerne« for at nedbringe ledigheden, da det var hendes opfattelse, at en regering, der ikke tog arbejdsløsheden og borgerne alvorligt, risikerede et dårligt valg. Ud over det beskæftigelsesfremmende element i udspillet fik Dansk Folkeparti endvidere ret til nu i 2004 at bruge den sidste halvdel (den første halvdel var gået til ældrechecken) af den pulje på omkring en milliard kroner til social- og sundhedsformål, partiet havde sikret sig i forhandlingerne om skatteforliget i 2003.

Det er elementær lærdom i moderne politisk kommunikation at time fremsættelsen af egne udspil således, at det gavner ens egen sag mest muligt og samtidig skader modparten optimalt. Det var derfor næppe en tilfældighed, at regeringen præsenterede »Forårspakken« præcis den 16. marts. Det var nemlig den dag, Socialdemokraterne havde planlagt at iværksætte en kampagne, hvor de ville slå på, at de bekymrede sig mere om beskæftigelsen end regeringen gjorde. Nu kunne Socialdemokraterne så præsentere kampagnen blot tre timer efter regeringens pressemøde med bevidstheden om, at det var regeringen, der havde sat dagsordenen og erobret initiativet.

Mogens Lykketoft havde selvfølgelig ikke meget tilovers for regeringens udspil, som

han karakteriserede som en meget dyr hovsa løsning. Socialdemokraternes egen plan indeholdt blandt andet investeringer i folkeskolen for 600 millioner kroner, to milliarder kroner til forskning og efteruddannelse samt en jobplan, der skulle skaffe 15.000 nye arbejdspladser ved at fremrykke offentlige investeringer. Endelig skulle skatten på arbejde sættes ned.

Mediernes lancering af regeringsudspillet var, at nu var der lagt op til forbrugsfest. Det bekymrede dele af den nationaløkonomiske sagkundskab. Således stillede flere chefanalytikere fra bankerne og den økonomiske overvismand sig skeptiske over for, om tidspunktet var det rette til en finanspolitisk lempelse. De havde hellere set, at politikerne havde ventet indtil omfanget af det opsving, der efter deres vurdering var i gang, var kendt. Det var ikke primært nye økonomiske tal, der havde nødvendiggjort udspillet, men snarere hensynet til meningsmålinger og ønsket om at generobre den politiske scene, lød fleres vurdering.

De økonomiske vismænd gentog i maj deres kritik af Forårspakken, som de fandt unødvendig og en dårlig måde at justere finanspolitikken på. De mente, der var risiko for, at det efter et par år kunne blive nødvendigt at bremse udviklingen igen, fordi der ellers ville være fare for en overophedning af økonomien og den form for go-and-stop økonomisk politik kunne de ikke anbefale. Finansminister Thor Pedersen afviste blankt kritikken med henvisning til, at den danske økonomi var kernesund, der var overskud og statsgælden blev afviklet planmæssigt. Regeringen havde generobret initiativet.

Det lykkedes også for en kort stund for Centrum-Demokraterne, om ikke at generobre initiativet, så dog at få medieomtale. Siden valgnederlaget i november 2001 havde partiet været praktisk taget usynligt og fristet en skæbne på den forkerte side af spærre-



grænsen. I et forsøg på at rette op på det bød partileder Mimi Jakobsen i februar den tidligere venstreman og borgmester i Farum Peter Brixtofte velkommen som medlem af partiet. Godkendelsen af hans medlemskab havde været behandlet to gange i efteråret 2003 i partiets forretningsudvalg og begge gange med negativt resultat. Alligevel fik Mimi Jakobsen spørgsmålet sat på hovedbestyrelsens dagsorden i begyndelsen af februar 2004. Her stemte 17 for og 6 imod hans optagelse som medlem. Hun afviste beskyldninger fra ledende tillidsfolk for at have gennemført et kup. Hun pointerede, at Peter Brixtofte ikke ville blive opstillet som kandidat for partiet, før straffesagen mod ham var afsluttet, ligesom han ikke skulle repræsentere partiet i Folketinget, men fortsætte som løsgænger. Selv begrundede Peter Brixtofte, at han efter 38 år ikke længere ville være medlem af Venstre, fordi det havde udviklet sig til et nationalistisk parti styret af spindoktorer og meningsmålinger, og hvis politiske flagskib, skattestoppet, han karakteriserede som et tankestop. I Venstre var det svært at skjule glæden over hans udmeldelse. Effekten af hans partiskifte blev, at Centrum-Demokraterne i en enkelt måned i enkelte meningsmålinger kom over spærregrænsen.

Efter det var besluttet i USA og England at lade uafhængige kommissioner undersøge grundlaget for at gå i krig i Irak pressede oppositionen til venstre for regeringen endnu en gang på for at få gennemført en tilsvarende undersøgelse i Danmark. Det blev atter konsekvent afvist af statsminister Anders Fogh Rasmussen med den begrundelse, at den danske beslutning var blevet truffet på grundlag af fuldstændig åbne kilder og tilgængeligt materiale, hvorfor der ikke var noget at undersøge. Den høring, der i efteråret 2003 var opnået enighed om at afholde, fandt sted den 24. marts uden at der fremkom nye informationer eller blev føjet noget nyt til de velkendte standpunkter.

Det skete derimod den 14. april, da den fyrede medarbejder i Forsvarets Efterretningstjeneste Frank Søholm Grevil trådte offentligt frem og påstod, at regeringen havde talt mod bedre vidende, når den før krigen mod Irak hævdede, at Irak besad masseødelæggelsesvåben. Han var blevet fyret fra tjenesten og siden sigtet for at lække fortrolige rapporter til Berlingske Tidende, som siden den 22. februar havde boret i sagen. Det var Grevils opfattelse, at Forsvarets Efterretningstjenestes trusselsvurderinger, som han selv havde været med til at skrive, ikke kunne tages til indtægt for, at Irak besad sådanne våben.

Statsminister Anders Fogh Rasmussen afviste fuldstændig anklagerne om, at han skulle have negligeret rapporterne fra efterretningstjenesten og bevidst vildledt den danske befolkning. Påstand stod mod påstand. Dansk Folkeparti støttede statsministeren, mens Socialdemokraternes politiske ordfører Frank Jensen stillede spørgsmålstegn ved, om statsministeren havde overtrådt ministeransvarlighedsloven. Det var tungt skyts at bringe ind i debatten. Kravet om en uvildig undersøgelse forstærkedes.

Den 15. april meddelte statsministeren, at han havde bedt forsvarsministeren om at afklassificere efterretningstjenestens vurdering af Iraks rådighed over masseødelæggelsesvåben i perioden op til iværksættelsen af den militære aktion. Hans begrundelse var, at der nu var opstået en ganske ekstraordinær situation, hvor der blev rejst tvivl om regeringens troværdighed. Herefter genoptog han sin ferie i Frankrig. Samme dag modtog forsvarsminister Svend Aage Jensby en klage fra formanden for Folketingets Kontroludvalg Jan Trøjborg, Socialdemokratiet, og Anne Bastrup, Socialistisk Folkeparti, i anledning af hans udtalelser til TV2 den 14. april. Her havde han sagt, at medlemmerne af Kontroludvalget efter at have haft lejlighed til på et møde den 15. marts at gennemlæse rapporterne ikke havde rejst spørgsmål om, at rege-



ringen ikke havde håndteret informationerne fuldstændig korrekt.

Dermed var en ny sag åbnet. Udvalget vedrørende Efterretningstjenesterne har til opgave at kontrollere om Politiets Efterretningstjeneste og Forsvarets Efterretningstjeneste overholder loven. Det består af fem folketingsmedlemmer og er omgærdet med den største grad af hemmelighed. Tid og sted for dets møder offentliggøres ikke, medlemmerne må ikke medtage noget som helst materiale fra udvalgmøderne – alt, også personlige notater, låses inde i et pengeskab – og medlemmerne er pålagt den strengeste tavshedspligt. Det, som Jan Trøjborg og Anne Bastrup klagede over, var, at ministeren med sine udtalelser netop havde brudt denne tavshedspligt og at de af selvsamme grund ikke havde mulighed for at tage til genmæle.

I et svar den 15. april skrev han, at han kunne forstå, at hans udtalelser var blevet opfattet, som om han havde refereret fra møderne i udvalget, hvilket bestemt ikke havde været hensigten, ligesom det heller ikke havde været meningen at tage udvalgets medlemmer til indtægt for deres holdninger til spørgsmålet om en eventuelt undersøgelse af grundlaget for den danske deltagelse i den militære aktion mod Irak. Selv ville han ikke kalde det en egentlig undskyldning, men snarere en præcisering. Desuden var han ikke overbevist om, at han som minister var omfattet af tavshedspligten. Det satte han sit ministeriums jurister til at undersøge, mens Socialdemokraterne bad Justitsministeriet til at undersøge det samme.

Den 19. april blev de hemmelige rapporter offentliggjort, uden at det rykkede ved fronterne. Regeringen mente sig helt og fuldt renset og blev støttet heri af Dansk Folkeparti. Den øvrige opposition fandt, at regeringen manipulerede og erklærede, at den ville gennemføre en uvildig undersøgelse, når den fik regeringsmagten. I bund og grund handlede

det nu alene om at bearbejde den offentlige mening på en sådan måde, at man selv bevarede troværdigheden og fik skabt tvivl om modpartens. Begrebet troværdighed blev atter gjort til et selvstændigt punkt i den politiske konkurrence.

For forsvarsminister Svend Aage Jensby handlede det i særlig grad om at bevare troværdigheden ikke mindst i forhold til Dansk Folkeparti. Den 19. april havde statsministeren utvetydigt erklæret, at selvfølgelig var forsvarsministeren også omfattet af tavshedspligten, hvilket han som nævnt selv havde stillet sig tvivlende over for. I Folketingets spørgetid den 21. april skulle Svend Aage Jensby så svare på, om hans udtalelser fra mødet i Kontroludvalget var i strid med tavshedspligten. Hans svar var, at det, han havde sigtet til, alene var ytringer som led i den offentlige debat, og ikke hvad medlemmerne havde erfaret i Kontroludvalget. Han mente derfor ikke, at han havde refereret fra mødet i udvalget og dermed heller ikke, at han havde gjort sig skyldig i overtrædelse af tavshedspligten.

Det svar fandt Socialdemokraterne, Socialistisk Folkeparti og Det Radikale Venstre ganske utilfredsstillende, men hvad der var nok så afgørende, så undrede det Dansk Folkepartis næstformand Peter Skaarup. Han fandt det mærkeligt, at forsvarsministeren først beklagede, siden mente at han ikke var omfattet af tavshedspligten for nu at benægte, at han overhovedet havde refereret fra udvalget. Partiet ville ikke acceptere, hvis ministeren bevidst havde fortalt Folketinget en usandfærdighed. Derfor ville det til bunds i sagen.

Det ville der blive mulighed for, da Socialistisk Folkeparti havde anmodet om en forespørgselsdebat inden sommerferien. En sådan debat kunne munde ud i, at der blev stillet et mistillidsvotum, men dertil kom det ikke. Straks statsminister Anders Fogh Rasmussen den 23. april var landet efter sit



Besøg hos USA's præsident George W. Bush orienterede Svend Aage Jensby ham om, at han ønskede at træde ud af regeringen. Det ønske blev imødekommet. Svend Aage Jensbys egen begrundelse var, at han ikke ville belaste regeringen, at der også lå personlige grunde bag og i øvrigt, at »nok var nok«.

Realpolitisk var der ikke meget andet for forsvarsministeren at gøre. Oppositionen til venstre for regeringen arbejdede på en ministerstorm. Her ville det være afgørende om Dansk Folkeparti ville deltage i en sådan. Den 23. april havde det stillet seks detaljerede spørgsmål til regeringen om forsvarsministerens håndtering af de fortrolige oplysninger. Det var et klart indicium på, at sagen ville trække i langdrag, påkalde sig megen offentlig opmærksomhed og i øvrigt være til skade for de igangværende forhandlinger om et nyt forsvarsforlig, hvor forsvarsministeren kunne blive mistænkt for at give indrømmelser til Dansk Folkeparti for at redde hans politiske liv. Hvis det fra Dansk Folkepartis side således havde været hensigten at bruge sagen til at optimere sin indflydelse på forsvarsforhandlingerne, var den taktik hermed skudt i sænk, for nu at blive i den militære terminologi.

Med Svend Aage Jensbys afgang skete det første ministerskifte i regeringen Fogh Rasmussen. Modsat sine forgængere i embedet havde regeringschefen ikke gennemført en eneste ministerudskiftning. Ministerrokade var efter hans opfattelse udtryk for en defensiv handling, og det indtryk havde fæstnet sig, at jo mere kritik en minister blev udsat for, desto sikrere sad vedkommende på taburetten.

Ny forsvarsminister blev den i november 2001 nyindvalgte 41-årige venstremand og næstformand i Folketingets Forsvarsudvalg Søren Gade. Det blev nu hans opgave at lede de vanskelige forhandlinger om et nyt forsvarsforlig. Han blev generelt meget positivt modtaget og det var socialdemokraten Jan

Trøjborgs vurdering, at ministerskiftet kunne skabe ny luft og lette forhandlingerne, hvor klimaet mellem regeringen og Socialdemokraterne efterhånden var blevet noget anstrengt.

Regeringen havde præsenteret sit udspil den 10. marts. Grundidéen var, at mobiliseringsforsvaret skulle nedlægges og omlægges til et totalforsvar, og at forsvaret skulle struktureres og målrettes til internationale aktioner og hjemligt beredskab mod terror. Dette var der bred enighed om. De væsentligste knaster var, at Dansk Folkeparti og Kristendemokraterne ville have en længere værnepligtstid, end de tre måneder regeringen havde foreslået, men de støttede anskaffelsen af tre ubåde til omkring 4 milliarder kroner. Det var Socialdemokraterne og Det Radikale Venstre imod, ligesom de var imod en bevarelse af værnepligten. Den skulle erstattes med frivillighed. Endelig var Dansk Folkeparti imod de foreslåede besparelser på omkring 300 millioner kroner på hjemmeværnet, hvor Socialdemokraterne og de radikale ønskede større besparelser og væsentlige strukturændringer.

Den 10. juni indgik Venstre, De Konservative, Socialdemokraterne, Det Radikale Venstre, Dansk Folkeparti og Kristendemokraterne et nyt femårigt forlig med en beløbsramme på godt 19 milliarder kroner årligt. Forliget indebar, at den kolde krigs mobiliseringsforsvar blev erstattet af et nyt totalforsvar. Strukturen slankedes og effektiviseredes ved en række sammenlægninger og flytninger. Det internationale engagement blev opprioriteret og den internationale indsatsstyrke blev fordoblet fra 1.000 mand til 2.000 mand. I stedet for nye ubåde skulle der købes et Hercules transportfly, fire marinehelikoptere og tre patruljeskibe. Værnepligten nedsattes til fire måneder, men således at den kun aktiveredes, hvis der ikke meldte sig frivillige nok. Hjemmeværnet bevarede en selvstændig kommando, men skulle målret-



tes mod totalforsvaret og samtænkes med det statslige redningsberedskab inden for en bevilling, der var reduceret med omkring 300 millioner kroner.

Det var et af de klassiske brede forlig, hvor alle erklærede sig endog særdeles tilfredse med resultatet. Ud over selve det faktum, at der blev sluttet et bredt forlig, var det politisk væsentligste, at Dansk Folkeparti for første gang deltog i et forsvarsforlig. Hermed kunne partiet føje endnu et politikområde til den efterhånden lange liste over områder, som det ville få varig indflydelse på, og det var det, der var afgørende for, at det accepterede at gå med, selvom det kun havde opnået meget beskedne indrømmelser. Dernæst var hverken Socialdemokraterne eller Det Radikale Venstre interesserede i at stå udenfor. Dels fik de så væsentlige indrømmelser, at det sagtens kunne forsvares at gå i forlig med regeringen uanset de modsætninger, der var til regeringen på andre fronter. Dels var det en politisk umulig tanke, at de efter et eventuelt regeringsskifte skulle forhandle forsvar med Socialistisk Folkeparti og Enhedslisten.

Tre dage efter indgåelsen af forsvarsforliget blev der afholdt Europa-Parlamentsvalg den 13. juni. Mediernes opmærksomhed havde været helt og aldeles koncentreret om kronprins Frederiks bryllup med Mary Donaldson op til selve vielsen den 14. maj, men såmænd også i nogen tid efter. Danmarks deltagelse i europamesterskaberne i fodbold tog også sin del af opmærksomheden. I realiteten var der således kun mediefokus på valgkampen i knap to uger. Meningsmålinger i begyndelsen af juni viste da også, at et bekymrende stort antal vælgere slet ikke var klar over, at der skulle afholdes valg og en meget stor del af vælgerne kunne ikke nævne bare et enkelt navn på en af de 142 kandidater, der opstillede. Da det derudover var første gang, der blev afholdt valg på en søndag, og der derfor ingen erfaring var for, hvorledes det ville påvirke stemmeprocenten, ja så blev spørgs-

målet om interessen for valget og stemmeprocentens størrelse et selvstændigt tema i valgkampen.

Men uanset hvor ofte det blev pointeret, at Europaparlamentet havde fået flere kompetencer og øget indflydelse på lovgivningsprocessen i EU, og dermed påvirkede vælgernes hverdag, så syntes det ikke at ændre på interessen. Der var heller ikke et enkelt eller to temaer, der for alvor kunne mobilisere vælgerne. Helt på linie med den sidste valgkamp i 1999 indtog snyd og bedrag i EU, rejsegodtgørelser, parlamentarikernes løn, deres fraværprocent i møderne i parlamentet, EU-bureaukratiet osv den sædvanlig rolle. Desuden indgik Tyrkiets fremtidige tilknytning til EU, øget miljøindsats, ændringer i landbrugsstøtteordningerne og holdningen for eller imod den nye forfatningstraktat i debatten.

Da meningsmålinger op til kampagnes begyndelse havde vist en helt utvetydig tilslutning til Danmarks fortsatte medlemskab af EU, havde »for eller imod EU« temaet ikke den samme placering, som det havde haft ved de foregående Europa-Parlamentsvalg. De havde fundet sted ikke så lang tid efter, der havde været afholdt en folkeafstemning, hvor modsætningerne jo i sagens natur blev mobiliseret og trukket skarpt op, da de alene handlede om et ja eller et nej. Nu var der gået fire år siden folkeafstemningen om tilslutningen til euroen. Derfor ligger en af forklaringerne på valgets udfald netop i det forhold, at det for mange vælgeres vedkommende mere blev deres almindelig politiske orientering, der afgjorde, hvor de satte deres kryds, end det blev et for eller imod EU. Det skadede JuniBevægelsen-Mod Union og Folkebevægelsen mod EU, ligesom det også var til ugunst for dem, at valgkampen blev så kort. Derved kunne de ikke, som tidligere, nå at rette op på det dårlige udgangspunkt de havde i kraft af blandt andet den manglende daglige medieomtale, noget en længere valgkamp erfaringsmæssigt havde kompenseret for.



På grund af udvidelsen af EU den 1. maj med ti nye medlemslande var den danske repræsentation i Europaparlamentet sat ned fra 16 til 14 mandater ud af de 732 mandater, der i alt var til fordeling blandt de 25 lande. Det var dermed på forhånd givet, at nogle af listerne ville miste mandater. Optællingen søndag aften viste, at valgdeltagelsen blev lidt lavere end i 1999, nemlig 47,9 (se tabel 1). Gennemsnittet i de 25 EU-lande blev 45,3 procent.

JuniBevægelsen-Mod Union tabte to mandater og Folkebevægelsen mod EU bevarede med nød og næppe det ene mandat. Tilsammen fik de og Dansk Folkeparti, de egentlige unionsmodstandere, 21 procent af stemmerne, en tilbagegang i forhold til 1999 på otte procentpoint. Med Margrete Aukens valg – hun fik knap 74.000 stemmer, hvilket var mere end dobbelt så meget som skeptikeren Pernille Frahm – var den unionsmodstand, Socialistisk Folkeparti hidtil havde stået for, blevet svækket, et forhold der blev yderligere markeret ved at Margrete Aukens imod et snævert flertal (19 mod 18) i partiets hovedbestyrelse valgte at tilslutte sig De Grønne i Europa-Parlamentet i stedet for som hidtil GUE, Den Europæiske Venstrefløjs Fællesgruppe. Alt i alt var et af valgets klare resultater altså, at unionsmodstanden var blevet markant svækket.

I en række af de andre EU-lande led regeringspartierne nederlag. Valgresultatet blev derfor tolket som vælgerne dom over den siddende regering. Det var der næppe basis for at gøre i Danmark. Ganske vist tabte det ene af regeringspartierne, Venstre, to mandater, og Socialdemokratiet vandt to, men Venstres tab kan i høj grad tilskrives, at partiets liste ikke indeholdt kandidater, der var kendt fra den hjemlige politiske scene. Kendthed i offentligheden har erfaringsmæssigt vist sig at være nok så afgørende. Personlige stemmer spiller nemlig en meget stor rolle, fordi Danmark ved Europa-Parlamentsvalg udgør

en stor valgkreds. *Hele 82 procent af de afgivne gyldige stemmer var personlige stemmer.*

Socialdemokraternes fremgang var et klart bevis på deres betydning. Med et rekordstort stemmetal på ikke mindre end 408.000 personlige stemmer tegnede den forhenværende statsminister Poul Nyrup Rasmussen sig nemlig for hele 66 procent af partiets samlede antal stemmer (se tabel 2). Ud over at han var kendt af mange, var den store tilslutning givetvis også udtryk for en sympatitilkendegivelse ovenpå det, han havde været udsat for i forbindelse med formandsskiftet i 2002. Tidligere statsminister Poul Schlüter havde oplevet en tilsvarende succes, da han stillede op i 1994, hvor han fik knap 250.000 stemmer, efter han havde måttet træde tilbage i 1993 på grund af Tamil-sagen.

Det vil derfor være en overfortolkning, at tage de to partiers resultater som udtryk for en tilslutning eller mangel på samme til deres generelle politik og dermed tillægge resultatet direkte indenrigspolitisk betydning. Indirekte havde resultatet selvfølgelig en psykologisk virkning på deres respektive partiorganisationer og tillidsfolk. Det er som bekendt mere opløftende at arbejde videre på grundlag af sejre end nederlag.

I og med at JuniBevægelsen – Mod Union og Folkebevægelsen mod EU ikke opstillede, når der blev afholdt folketingsvalg, havde Danmark hidtil haft to partisystemer, ét der var i funktion, når der var europavalg, og ét når der var folketingsvalg. Ved de tidligere Europa-Parlamentsvalg havde de to lister tilsammen formået at få støtte fra omkring 20 til 25 procent af vælgerne. Den støtte var nu blevet reduceret til 14 procent. Det vigtigste resultat af valget var derfor, at der var skabt en langt bedre overensstemmelse mellem den partipolitiske fordeling i Folketinget og den danske repræsentation i Europa-Parlamentet, end det hidtil havde været tilfældet. Ja – nej



problematikken var blevet svækket i forhold til en stillingtagen ud fra de almindelige partipolitiske skillelinjer.

Det så afgjort mest vidtrækkende og betydningsfulde politiske projekt i dette halvår var forhandlingerne om en fuldstændig omstrukturering af det kommunale og amtskommunale danmarkskort. Det er et så komplekst og omfattende område fyldt med krydsende interesser og kompetencer de forskellige instanser og niveauer imellem, at en bare nogenlunde dækkende redegørelse for selve indholdet i forhandlingsforløbet er umuligt inden for denne kroniks rammer. Kun enkelte af de centrale konfliktpunkter kan behandles.

Den 9. januar præsenterede den af regeringen den 1. oktober 2002 nedsatte Strukturkommission sin 1.300 siders store rapport på et stormøde i Vejle med over 1.000 kommunale repræsentanter og fuld mediedækning. Det helt afgørende budskab i rapporten var, at der skulle gennemføres én samlet reform, og at det var uomgængeligt, at der blev skabt større enheder. Amterne skulle nedlægges, og i stedet skulle der oprettes et mindre antal regioner og de eksisterende 271 kommuner sammenlægges, så kommunestørrelsen kom op på omkring 30.000 indbyggere. Der skulle gennemføres omfattende opgaveflytninger mellem de forskellige forvaltningsenheder således, at løsningen af sammenhængende opgaver blev samlet i et forvaltningsled. Kommissionen fremlagde fem forskellige modeller. Regeringen ønskede ikke på dette tidspunkt at tilkendegive, hvilken model eller kombination af modeller den foretrak. Der skulle først gennemføres en høringsfase og offentlig debat. Derefter ville den komme med sit forhandlingsudspil.

Det skete den 27. april. Amterne skulle nedlægges og erstattes af fem sygehusregioner. De skulle styres af folkevalgte politikere, som ikke fik ret til at udskrive skat. Finansi-

eringen skulle ske ved, at staten opkrævede et sundhedsbidrag og regionerne ville få et bloktilskud og et aktivitetsafhængigt tilskud fra staten og et tilskud fra kommunerne i regionen. Som hovedregel skulle kommunerne gennem frivillige aftaler indgået inden udgangen af året op på mindst 30.000 indbyggere. Mindre, men bæredygtige kommuner kunne dog fortsætte, hvis de indgik forpligtende samarbejder med andre kommuner. Hermed var der åbnet en kattelem for de mindre kommuner, som mange erklærede at ville benytte. Beskæftigelsesindsatsen for både dagpenge- og kontanthjælpsmodtagere skulle samles i kommunale jobcentre, dog således at staten overvågede og lagde rammer for indsatsen. Kommunerne ville få hovedansvaret for svage grupper, for specialundervisning, for den lokale erhvervsindsats og for plan-, natur- og miljøopgaver. Staten skulle udstikke de overordnede rammer for plan-, natur- og miljøopgaver. Skatteligningen skulle ligge i staten og de almene gymnasier skulle omdannes til selvejende institutioner under statslig kontrol. Endelig skal det nævnes, at der skulle oprettes to kollektive trafikråd i provinsen og et i hovedstadsområdet, der skulle samordne den kollektive trafik.

Dansk Folkeparti erklærede sig i det store og hele tilfreds med udspillet, især fordi kattelemmen var indarbejdet. Regeringen havde derfor i realiteten flertal for udspillet. Statsminister Anders Fogh Rasmussen lagde dog meget stor vægt på, at der stod et bredt flertal bag en så omfattende reform. Og det kunne det komme til at knibe gevaldigt med vurderet ud fra de første reaktioner fra Socialdemokraterne, Det Radikale Venstre og Socialistisk Folkeparti, som i øvrigt besluttede at de i de videre forhandlinger ville forhandle sammen. De vigtigste af deres ønsker var, at regionerne fik ansvaret for flere opgaver end blot sygehusene, at regionerne fik skatteudskrivningsret og at beskæftigelsesområdet ikke blev et kommunalt anliggende.



Den 16. maj fik den socialdemokratiske partitop fra sit kommunale bagland opbakning til at følge en hård kurs i forhandlingerne. Partiet krævede blandt andet, at regionerne fik ansvaret for flere opgaver end blot sygehusene, at regionerne fik skatteudskrivningsret og at beskæftigelsesområdet ikke blev et kommunalt anliggende.

Den 25. maj forlod de tre partier forhandlingerne med indenrigsminister Lars Løkke Rasmussen. De ville ikke acceptere de betingelser regeringen havde opstillet for de videre forhandlinger: Kun fem regioner, ingen skatteudskrivningsret til regionerne og ud over sygehusene kun få ekstraopgaver af koordinerende art til regionerne. Det lignede et gedigent sammenbrud. De tre partiers vurdering var, at regeringen ikke havde styrke til at slutte et forlig alene med Dansk Folkeparti. Dertil var presset fra deres kommunale bagland for et bredt forlig for stærkt. Det samme pres blev de tre oppositionspartier dog også udsat for fra deres baglande. Desuden ytrede flere folketingsmedlemmer fra både Venstre og Socialdemokraterne modstand mod et smalt forlig. Muligheden for, at regeringen for en stund skrinlagde hele reformen, blev afvist af statsministeren. Han erklærede, at hvis ikke Socialdemokraterne rykkede sig, ville reformen blive gennemført med Dansk Folkeparti samtidig med, at han med nogle imødekomende vendinger dog kraftigt opfordrede de tre partier til at genoptage forhandlingerne.

Regeringen fortsatte således forhandlingerne alene med Dansk Folkeparti ud fra devisen: Hellere smalt og godt end bredt og dårligt. Nervekrigen var i gang. Borgmestre af alle partifarver pressede på for at få et bredt forlig. På det ugentlige pressemøde den 1. juni erklærede Anders Fogh Rasmussen, at regeringen var parat til at strække sig langt for at få en bred aftale, og at man ikke ville komme ud af stedet, hvis alle mødte op med ultimative krav. Den udtalelse blev positivt modta-

get, især af Det radikale Venstre, som arbejdede for at bryde dødvandet. Den 2. juni inviterede regeringen Socialdemokraterne og Det Radikale Venstre, men ikke Socialistisk Folkeparti, til en forhandling den 4. juni, en invitation som de modtog. Alene det forhold, at mødet blev afholdt, affødte en forsigtig optimisme. Parterne var enige om at stoppe den offentlig polemik og holde pressen på afstand, mens de prøvede at finde løsninger på de modsætninger, som stadig var de samme.

Den 12. juni bragte pressen forlydender om, at der var udsigt til et bredt forlig byggende på fem regioner, der ville få mulighed for i begrænset omfang selv at påvirke egne indtægter, at kommunerne ikke skulle have ansvaret for hele beskæftigelsesområdet, og at regionerne ikke kun skulle have ansvaret for sygehusene, men også for driftsopgaver inden for blandt andet miljø, kollektiv trafik, planlægning, erhvervsudvikling samt dele af social- og handicapområdet. Indenrigsminister Lars Løkke Rasmussen erkendte, at den nye ramme for en kommunalreform afveg en del fra regeringens oprindelige plan, og Socialdemokraternes kommunalpolitiske ordfører Ole Stavad mente, at der tegnede sig et kompromis med spændende muligheder.

Det kom derfor som en overraskelse for offentligheden, da forhandlingerne uigenkaldeligt brød sammen den 17. juni. Socialdemokraterne og Det Radikale Venstre forlod forhandlingerne med den begrundelse, at der var for stor usikkerhed om de økonomiske konsekvenser af reformen for de enkelte kommuner og borgerne, og at regeringen trods gentagne opfordringer havde afvist at fremlægge beregninger på, hvad der ville ske, når kommunerne skulle stå med hele ansvaret, herunder også det økonomiske, for social- og handicapområdet. Regeringspartierne fandt, at de havde imødekommet Socialdemokraterne meget langt, at det var jordens dårligste undskyldning, og at bruddet derfor alene skyldtes taktiske grunde.



Herefter forhandlede regeringen videre med Dansk Folkeparti og den 24. juni var aftalen om en af de største reformer af den offentlige sektor i de senere årtier på plads. Den 89 siders lange aftale skal ikke refereres her, blot skal det nævnes, at landet blev delt op i fem regioner med regionshovedstæder i Aalborg, Viborg, Vejle, Sorø og Hillerød, at kun kommuner og stat kunne opkræve skat, at der skete en massiv overflytning af opgaver til kommunerne, at kommunerne anbefalede gennem frivillige sammenlægninger at få en størrelse på mindst 30.000 indbyggere, men at mindre kommuner godt kunne få lov at bestå dog således, at var der under 20.000 indbyggere skulle kommunen indgå forpligtende samarbejder med nabokommuner om at løse en række opgaver.

Ved præsentationen af aftalen inviterede indenrigsminister Lars Løkke Rasmussen Socialdemokraterne og Det Radikale Venstre til at tilslutte sig aftalen, hvilket de selvfølgelig afslog. Tværtimod varslede de, at de ville lave aftalen om på grundlæggende punkter, hvis de fik flertal hertil efter næste valg. Begge parter forsøgte helt konventionelt at placere ansvaret for sammenbruddet hos den anden. Forligspartierne fandt, at det alene var taktiske hensyn der gjorde, at der ikke kunne opnås et bredt forlig. Og det kan da heller ikke afvises at have spillet ind. Med udsigten til et valg i løbet af det næste årstid eller så kunne regeringsalternativet nu stå friere og føre en hårdere oppositionspolitik, når de omkring 100 følgelove skulle behandles i Folketinget i løbet af efteråret. Det kunne støtte den kritik, som altid vil fremkomme fra de mange interessenter og organisationer, når en så omfattende reform skal implementeres, og derved kontinuerligt udstille svaghederne i regeringens politik.

Regeringen blev beskyldt for at føre blokpolitik. Og det kan da heller ikke afvises, at det har haft en ikke ringe indflydelse på regeringens villighed til at give substantielle ind-

rømmelser, når den har kunnet forhandle ud fra visheden om, at dens oprindelige udspil havde fået klar støtte fra Dansk Folkeparti.

Hvorom alting er, så er den enkleste og rigtigste tolkning af resultatet, at der simpelthen var en for stor reel og ærlig politisk uenighed til, at et bredt forlig kunne nås. Den politiske afstand var ganske enkelt for stor mellem regeringen og dens støtteparti og så oppositionen til venstre for den. Strukturreformen var ikke blot et forlig på linie med alle andre forlig. Det var en grundlæggende ændring af strukturen i den offentlige sektor og af opgavefordelingen i velfærdsstaten, som rakte langt ud i fremtiden. Det gjorde det ekstra vanskeligt for alle parter at give køb på deres fundamentale politiske synspunkter. Reformen blev nu gennemført alene af partierne til højre for midten, fordi de politisk stod hinanden nærmere, og fordi Dansk Folkeparti derved igen opnåede at få varig indflydelse på et omfattende forlig med langsigtede konsekvenser.

Konfliktlinjen i dansk politik blev kort og godt tegnet skarpt op. Dette, sammen med Socialdemokraternes og Det Radikale Venstres trussel – eller løfte om man vil – om på grundlæggende områder at ændre reformen, markerede et skift i den parlamentariske kultur i den forstand, at netop så brede og grundlæggende reformer af det danske samfund, som der her var tale om, skulle hvile på et bredt flertal hen over midten og ikke være underkastet skiftende flertals ønsker.

Halvåret sluttede således med en meget stærk demonstration af betydningen af det magtskifte, der var indtrådt ved valget i 2001.

*Manuskriptet afsluttet den 22.7.2004*



**Tabel 1. Europa-Parlamentsvalg 1984-2004. Partiernes relative stemmefordeling. Mandattal i parentes.**

|                | 1984     | 1989        | 1994     | 1999     | 2004     |
|----------------|----------|-------------|----------|----------|----------|
| SD             | 19,5 (3) | 23,3 (4)    | 15,8 (3) | 16,5 (3) | 32,6 (5) |
| RV             | 3,1 (0)  | 2,8 (0)     | 8,5 (1)  | 9,1 (1)  | 6,4 (1)  |
| KF             | 20,8 (4) | 13,3 (2)    | 17,7 (3) | 8,5 (1)  | 11,3 (1) |
| CD             | 6,6 (1)  | 8,0 (2)     | 0,9 (0)  | 3,5 (0)  |          |
| SF             | 9,2 (2)  | 9,1 (1)     | 8,6 (1)  | 7,1 (1)  | 7,9 (1)  |
| JuniBev.       |          | (3)*        | 15,2 (2) | 16,1 (3) | 9,1 (1)  |
| Folkebev.      | 20,8 (4) | 18,9 (4/1)* | 10,3 (2) | 7,3 (1)  | 5,2 (1)  |
| DF             |          | 0           |          | 5,8 (1)  | 6,8 (1)  |
| KRF/KD         | 2,8 (0)  | 2,7 (0)     | 1,1 (0)  | 2,0 (0)  | 1,3 (0)  |
| V              | 12,4 (2) | 16,3 (3)    | 18,9 (4) | 23,4 (5) | 19,4 (3) |
| FRP            | 3,5 (0)  | 5,3 (0)     | 2,9 (0)  | 0,7 (0)  |          |
| Valgdeltagelse | 52,4     | 46,2        | 52,9     | 50,5     | 47,9     |

Valgforbund var indgået mellem: JuniBevægelsen og Folkebevægelsen mod EU; Socialdemokratiet og Socialistisk Folkeparti; Venstre og De Konservative; Det Radikale Venstre og Kristendemokraterne.

**Tabel 2. De valgte kandidater ved Europa-Parlamentsvalget 13. juni 2004**

| Navn                  | Parti     | Personlige<br>stemmer | % af partiets<br>samlede stemmetal |
|-----------------------|-----------|-----------------------|------------------------------------|
| Poul Nyrup Rasmussen  | S         | 407.966               | 66                                 |
| Gitte Seeberg         | K         | 125.436               | 58                                 |
| Karin Riis-Jørgensen  | V         | 91.3                  | 48                                 |
| Henrik Dam Kristensen | S         | 91.232                | 15                                 |
| Jens-Peter Bonde      | JuniBev.  | 75.363                | 44                                 |
| Margrete Auken        | SF        | 73.709                | 49                                 |
| Anders Samuelsen      | RV        | 60.458                | 50                                 |
| Mogens Camre          | DF        | 53.714                | 42                                 |
| Niels Busk            | V         | 44.575                | 12                                 |
| Anne E. Jensen        | V         | 42.914                | 12                                 |
| Ole Krarup            | Folkebev. | 34.719                | 35                                 |
| Britta Thomsen        | S         | 12.756                | 2                                  |
| Ole Christensen       | S         | 10.460                | 2                                  |
| Dan Jørgensen         | S         | 10.430                | 2                                  |



# Replik til »Kampen om mælken«

Karl Christian Møller, cheføkonom, Landbrugsrådet  
kcm@landbrug.dk

## Introduktion

Konkurrencerådet og Konkurrencestyrelsens indsats for at begrænse barrierer for potentiel konkurrence i mejerisektoren er i god overensstemmelse med moderne industriøkonomi for kooperativer, skriver Niels Blomgren-Hansen (NBH) og Peter Møllgaard (PM) i deres artikel »Kampen om mælken« i juni-nummeret af *Økonomi og politik*. De kritiserer også Konkurrenceankenævnet for at underkende disse kendelser med det, de kalder en »uklar og kortfattet argumentation«. Jeg vil her angribe disse to forhold.

For det første er økonomi ikke en eksakt videnskab. Derfor er det naturligt, at to instanser – i dette tilfælde Rådet og Ankenævnet – nogle gange når frem til forskellige vurderinger. Derfor er det vigtigt, at vi fastholder et grundprincip i vores retssamfund og giver virksomhederne mulighed for at få prøvet afgørelser ved en højere instans.

Det andet forhold vedrører andelsselskabernes forhold til Konkurrenceloven. Ifølge den må interne regler ikke være mere vidtgående end nødvendigt for en hensigtsmæssig drift. Spørgsmålet er, om Arlas interne bindinger er mere vidtgående end nødvendigt. »Ja«, mener Konkurrencerådet – samt PM og NBH. »Bevisbyrden er ikke løftet«, mener Konkurrenceankenævnet. Jeg vil i denne replik vise, at der er åbenlyse grunde til, at Arla har or-

ganiseret sig, som de har – og at barriererne for potentiel konkurrence er søgt nedbragt ad anden vej.

## Økonomi er ikke en eksakt videnskab

NBH og PMs kritik af Konkurrenceankenævnet finder jeg ikke velbegrunderet i artiklen. Jeg vil ikke forsvare ankenævnet, men blot henvise til afgørelserne, der findes på Konkurrencestyrelsens hjemmeside. Konkurrenceankenævnet og -rådet har meget forskellige opfattelser af, hvad en dominerende virksomheds adfærd betyder for konkurrencen i branchen – og det viser, hvor komplekst det er at vurdere disse forhold, og hvor problematisk NBH og PMs forslag om, at ankenævnet ikke skal kunne tilsidesætte rådets saglige vurderinger, er. Det er mindst to årsager til, at det vil være yderst problematisk for de virksomheder, som får pålæg fra Konkurrencerådet:

For det første er Konkurrenceloven (KL) en rammlov, der alene angiver principperne for acceptabel virksomhedsadfærd. Altså kan man ikke alene ved en juridisk vurdering se om en virksomhed holder sig inden for rammerne af KL – man må også lave en økonomisk vurdering af virksomhedens interne organisering, dens adfærd og dens markedsvirkelighed. En sådan vurdering kan naturligvis støttes af økonomisk teori samt et konkret kendskab til det pågældende marked. Men



området er udsat for divergerende opfattelser – om end de senere års forskning, især inden for industriøkonomi, har øget muligheden for at analysere disse forhold. Dette gælder naturligvis i særlig grad, når der som her anvendes økonomisk teori på et konkret eksempel.

For det andet kan et pålæg fra Konkurrencerådet være en større byrde for en virksomhed end en bøde fra en retsinstans – for et pålæg vil ofte tvinge virksomheden til at udvise en adfærd, som adskiller sig fra virksomhedens opfattelse af optimal adfærd. Det kan være en bekostelig indskrænkning i virksomhedens råderum.

En vurdering af virksomhedens adfærd kan derfor sjældent være objektiv og entydig – og når man dertil lægger, at omkostningerne for de indklagede virksomheder ofte kan være betydelige, er det afgørende, at retssamfundet stiller en appelmulighed til rådighed, så de involverede parter opfatter den endelige afgørelse som legitim.

### Tre eksempler

Det centrale spørgsmål i konflikten mellem Konkurrenceankenævnet og Konkurrencerådet – og dermed i NBH og PMs artikel – er, om de interne aftaler i Arla er begrænset til, hvad der er nødvendig for at sikre en tilfredsstillende drift af selskabet? Konkurrencerådet mener ikke, at det er tilfældet – men formår ikke at løfte denne bevisbyrde over for ankestyrelsen. Som eksempler på hvor vanskeligt det er at nå frem til entydige afgørelser vil jeg her fremhæve tre af NBH og PMs påstande – og derefter vise, hvordan kombinationen af økonomisk teori og konkret markedskendskab går mod Konkurrencerådets påbud til Arla.

De tre påstande er: Kravet om korte bindingsperioder, Spørgsmålet om hvorvidt negativ udligning og kravet om asymmetri mellem indmeldelses- og udmeldelsesbetalinger-

ne kan praktiseres i et marked med virksom konkurrence og endelig Arlas markedsadfærd i forhold til optagelse af de tre mælkeproducenter.

#### *Ad 1) Kravet om korte bindingsperioder*

Konkurrencerådet meddeler Arla, at bindingsperioderne er omfattet af forbudet i Konkurrencelovens § 6 og at de i § 8 nævnte betingelser for fritagelse ikke er opfyldt.

Dermed har Konkurrencerådet vurderet, at bindingsperioderne er »længere end nødvendigt for at sikre en tilfredsstillende drift af andelsvirksomheden og opretholde kontraheringsstyrken«. Og »at den lange bindingsperiode begrænser økologernes mulighed for at træde ud af Arla og kontrahere 100 pct. med en anden aftager, at den gør det vanskeligt for nye produktionsvirksomheder, der er afhængige af økologisk mælk at få fodfæste, og at Arlas henvisning til potentielle kunder ikke kan tillægges vægt«.

Der er imidlertid argumenter, der underbygger påstanden om, at bindingsperioden ikke er længere end »nødvendig for at sikre en tilfredsstillende drift af andelsvirksomheden og opretholde kontraheringsstyrken«. Udgangspunktet er naturligvis at en aftales løbetid afhænger af aftalens karakter.

- Bindingsperioder på mellem 13 og 25 måneder ikke er længere end kontrakter generelt mellem leverandører og aftagere, både i og uden for mejeribruget. Aftale af denne længde giver køber og sælger mulighed for at udvikle produktet i fællesskab. Netop når der er tale om økologiske produkter kan der være behov for betydelige investeringer i samarbejdet. Den økologiske producent har en omlægningsperiode på 24 måneder. Selskabet skal udvikle produkterne så de passer til et langt mindre markedssegment.
- Landmændene er ikke bare leverandører, men også ejere af virksomheden.



- I modsætning til et aktieselskab er ejerkredsen i Arla ikke karakteriseret ved at have et likviditetsoverskud, de ønsker investeret<sup>1</sup>. Finansieringen af investeringer i Arla – og i andelssektoren generelt – foregår derfor ofte ved, at leverandørerne sparer et mindre beløb op i selskabet og lånefinansierer resten mod at kreditgiver sikres, at selskabet på det korte sigte aldrig udbetaler et acontobeløb, som er større end det aktuelle marked kan bære, og derved sikrer en løbende likviditet til afholdelse af selskabets forpligtigelser over for kreditorer. Denne konstruktion har været med til at give andels-selskaberne en meget høj kreditværdighed og samtidig bidraget til, at der ikke har været konkurser blandt danske landmandsejede andelsselskaber. Konstruktionen stiller dog store krav til den gensidige forpligtigelse af andelshaverne – og er dermed selve grundlaget for, at mindre formående landmænd i fællesskab kan eje et forædlings- og afsætningsselskab som Arla.

Hvis Arla bliver tvunget til at indskrænke bindingsperiodens længde, kan det betyde, at horisonten på virksomhedens investeringer bliver kortere end optimalt. Det vil betyde mindre investeringer i ny teknologi og produktudvikling, hvilken medfører mindre vækst og rentabilitet i virksomheden – og i sidste ende en begrænsning i udviklingen af nye produkter. Altså, der er risiko for, at kortere bindingsperioder fører til velfærdstab for såvel producenter som forbrugere.

Påvirker bindingsperioden så ikke tredjeparts muligheder for at få fodfæste på markedet, som påstået af Konkurrencerådet?

Der vil være en påvirkning. Men både nye og etablerede mejerier har flere muligheder for at skaffe mælk. MD/Kløver blev ved fusionsaftalen tvunget til at tillade splitleverancer, så 20 pct. af leverandørens mælk kan le-

veres til andre mejerier. Endelig kan andre mejerier købe mælken direkte hos Arla og koble sig på Arlas logistik i forbindelse med indvejning af mælk. For mange mindre mejerier, som oftest vil have et meget spredt leverandørnet, vil dette gøre indsamling af mælk meget billigere. Vi ser, at flere mindre andels- og privatejede mejerier benytter disse muligheder.

De skærpede krav til henholdsvis splitleverancer og videresalg af uforarbejdet mælk er netop stillet, fordi Arla har en dominerende stilling – og dermed har mindre mejerier fået lettet adgangen til markedet. Kortere bindingsperioder er derfor langt fra den eneste mulighed for at skaffe mælk for nye mindre mejerier.

*Ad 2) Kan negativ udligning og kravet om asymmetri mellem indmeldelses- og udmeldelsesbetalingerne praktiseres i et marked med virksom konkurrence?*

Negativ udligning er den nye andelshavers indmeldelsesbetaling for at blive medejer af Arla. Tvisten mellem Konkurrencerådet og Konkurrenceankenævnet gik på rimeligheden i, at Arla opkræver 2 pct. af mælkeprisen – ca. 12 øre pr. kilo mælk – over tre år. Det kan nævnes, at fællesformuen i Arla er ca. 1 kr. pr. kg leveret mælk.

Konkurrencerådet mener, at Arla burde tage et gebyr, der svarer til de administrative omkostninger ved at optage nye leverandører i Arla – for ifølge Konkurrencerådet er der ikke knyttet en modydelse til den negative udligning. Det er dog ikke korrekt. De nye andelshavere får en modydelse i form af en andel af den opsparing og de investeringer, som de hidtidige producenter har foretaget – og den modydelse vil jo være ganske gratis, hvis man ikke har negativ udligning.

Da Arla, som i øvrigt eneste mejeriselskab i Danmark, har frit optag af nye ejere vil en situation uden negativ udligning skabe et free-



riderproblem<sup>2</sup>, hvor eksisterende andelshavere vil holde sig tilbage med nye investeringer af frygt for, at deres fællesformue udvandes af nye ejere.

NBH og PM argumenterer for et lovkrav om symmetri mellem ind- og udmeldelsesbetalinger.

Ind- og udmeldelsesbetalingerne opfylder hvert sit behov for at sikre en optimal incitamentsstruktur blandt selskabets andelshavere<sup>3</sup> (Bogetoft og Olesen, 2004). Indmeldelsesgebyret skal nedbringe freeriderproblemet, og udmeldelsesbetalingen skal sikre andelshaveren en andel af de foretagne investeringer, når han forlader selskabet. Dette behov skal vejes op mod de risici, virksomheden udsættes for. Bliver udbetalingsperioden for kort, kan der opstå først-til-mølle situationer eller bank-runs – og denne risiko vil afholde eksterne kreditorer fra at belåne andelsselskaber, hvilket kan medvirke til likvidation af ellers sunde andelsselskaber. Det er velkendt fra økonomisk teori, at det ofte ikke er muligt at løse to problemer med ét instrument. Derfor kan en symmetrisk ind- og udmeldelsesbetaling (et instrument) ikke løse de to problemer, nemlig freeriding og sikring af et stabilt kapitalgrundlag.

NBH og PM hævder, at asymmetri mellem et krav om indbetaling af kapital ved indmeldelse og en ret til udbetaling ved udtræden er en barriere for nye konkurrenters indtrængen på markedet – og at det kun muligt i et marked *uden* virksom konkurrence.

Påstanden om at asymmetri kun er muligt i et marked uden virksom konkurrence er kun korrekt, hvis udmeldelsesbetalingen ikke påvirker selskabets værdi – og ikke hvis en lav udmeldelsesbetaling giver stærkere selskaber med højere løbende afregninger. Lave udmeldelsesbetalinger er med til at sikre kapitalbasen i selskabet, hvilket giver selskabet mulighed for at foretage nogle rentable inve-

steringer, hvis afkast kommer tilbage i form af en højere efterbetaling.

Forklaringen er simpel. Det er bedre at være medlem af et stærkt selskab med lav udmeldelsesbetaling og få en høj løbende afregning, end at være medlem af et svagt selskab med høj udmeldelsesbetaling.

Desuden har praksis modbevist påstanden, idet det asymmetriske system, hvor andelshaver opsparer mere end de er i stand til at trække ud, har været praktiseret siden andelsbevægelsens begyndelse og dermed også i 1938, hvor der var 1.405 andelsmejerier i Danmark.

Andelsselskaber kan altså have andre bevæggrunde for et asymmetrisk ind- og udbetalingssystem end at holde potentielle konkurrenter ude af markedet.

Det kan dog være vanskeligt for nye mejerier at etablere sig i Danmark – og det har det været siden antallet af mejerier toppede i 1938. Det skyldes, at markedet er præget af andelsselskaber, hvor leverandørerne er medejere af et allerede eksisterende produktionsanlæg og derfor naturligvis ikke er så mobile som i et marked, hvor leverandørernes eneste forpligtigelse over for aftager er en leverandørkontrakt. Det kan sammenlignes med, at en lejer er mere mobil end en ejer. Barriererne for nye mejerier er således ikke den dominerende aktør, men derimod selve *medejerskabet* – ikke mindst i lyset af, at Arla som dominerende aktør er pålagt krav om at afgive mælk til nye aktører.

#### *Ad 3) Arlas markedsadfærd i forhold til optagelse af de tre mælkeproducenter*

NBH og PM kritiserer, at de tre økologiske producenter skulle betale den negative udlig-ning, og at Arla ofte havde optaget en gruppe af leverandører eller nyetablerede uden at kræve negativ udligning.



Til dette må anføres, at når Arla har optaget en gruppe leverandører, så har selskabet samtidig overtaget deres mejeri – og dermed har de nye leverandører taget et produktionsanlæg med sig ind i Arla. Og når nyetablerede køber en landbrugsejendom, så kompenserer den nyetablerede den afgående andelshaver for de fremtidige indtjeningsmuligheder, som den afgående har været med til at skabe i andelsselskabet, gennem højere priser på jord og mælkekvote.

NBH og PM foreslår, at Arla ikke burde opkræve den negative udligning fra de tre økologiske mælkeproducenter, fordi gebyret udgør en beskedent andel af Arlas kapitalbase. Man skal dog være meget opmærksom på, at vedtægter skrives og håndhæves for at sikre en optimal incitamentsstruktur i selskabet. Derfor kan 3 producenters gratis optagelse betyde, at 11.000 andelshavere bliver usikre på værdien af deres investeringer i Arla – og så er skaden sket.

### Afslutning

Formålet med denne replik har været at vise, at den succes som Arla har udviklet sig til at blive, hænger nøje sammen med selskabskonstruktionen dvs. de vedtægter, der regulerer forholdet mellem andelshaverne. Arla er i dag det førende mejeriselskab på det danske, svenske og britiske marked og har eksport til mere end 100 lande verden over. Der står således store samfundsinteresser på spil i form af arbejdspladser og eksportindtægter, som der er grund til at værne om ved regulering af

virksomheden. Disse interesser er dog ikke hævet over behovet for, at konkurrencen på området er virksom. Derfor er det naturligvis vigtigt at selskabet og myndigheder er i tæt dialog så det sikres at virksomheden kan udvikle sig samtidig med at forbrugerne får adgang til et bredt sortiment af danske og udenlandske mejeriprodukter til fornuftige priser.

### Noter

1. Ifølge Fødevareøkonomisk institut havde kvægproducenterne en gældsprocent på 59 i 2002.
2. Michael L. Cook diskuterer freerider problematikken og kommer frem til at problemet netop er stort i situationer med frit optag af nye medlemmer og en stor ufordelt kapital i selskabet.
3. Se Bogetoft og Olesen, 2004

### Litteratur

Fødevareøkonomisk Institut, Landbrugsregnskabsstatistik, serie A 2002

Holström, B., »Future of Cooperatives: A Corporate Perspective,« *The Finnish Journal of Business Economics*, 4, pp. 404-417, 1999.

Cook, M., »The Future of U.S. Agricultural Co-operatives: A Neo-institutional Approach.« *American Journal of Agricultural Economics*, Volume 77, pp. 1153-1159. 1995.

Peter Bogetoft og Henrik Olesen, Kommentar i Børsen, onsdag den 17 marts 2004.



# Anmeldelser

**Anette Warring**  
**Historie, Magt og Identitet**  
– grundlovsfejringer gennem 150 år,  
Aarhus Universitetsforlag, Århus 2004.  
245 sider, 248 kroner

Anette Warring har med sit primære bidrag til Magtudredningen, *Historie, Magt og Identitet* begået en solid bog, der fint demonstrerer, hvordan historiske referencer aktualiseres i politiske kampe både som ressource og begrænsning for enkelte agents strategiske mål. Bogens emne er, som undertitlen siger, grundlovsfejringer igennem 150 år, og den fremhæver med et godt øje for skiftende ritualer, historiefortællinger og erindringsfællesskabers konkrete politiske betydning de perioder, hvor grundlovsdag har været mest i vælten politisk – først i forfatningskampen og kampen mod Estrup, derefter som samlingspunkt for oppositionen mod Nazismen, og senest som platform for den nationalt orienterede EF/EU-modstand. Bogens veldokumenterede gennemgang af politiseringer af Grundloven i Danmark både i forbindelse med dens ændringer, og uden forbindelse til disse, må siges at understrege, at den opdeling mellem konstitutionel og normal politik (med førstnævnte som en særlig deliberativ form for politik, hvor rammerne for den normale politik fastlægges med et minimum af strategiske hensyn), som mange politologer gerne ganske optimistisk fremhæver, ofte problematiseres i praktisk politik.

Warring starter sin analyse – som er skrevet med godt overblik og præcise formuleringer – med de politiske manøvreringer mellem De Nationalliberale og Højre omkring den praktiske fortolkning af Junigrundloven (af 1849). Aktiviteterne behandles både som udtryk for forskellige samfundssyn (igennem en analyse af, hvordan sammensætningen og præsentationen af forskellige grundlovsoptog fremstillede fx borgerskabsbegrebet ved at inkludere eller ekskludere fx kvinder og/eller tysk-talende danske statsborgere fra Hertugdømmerne) og som taktiske manøvrer, hvor konkurrerende politiske aktører kæmpede om at positionere

sig selv og deres foretrukne fortolkning af Junigrundloven mest gunstigt i forhold til de primære kilder til legitimitet – Folket og Kongen. I denne periode udfordres en hel danmarkshistories eksklusion af kvinder som ligeværdige medborgere, men samtidig etableres der, igennem eksklusionen af 1848-borgerkrigens (der jo ofte ganske forfejlet indsættes i en misvisende kronologi med nederlaget i 1866 igennem benævnelsen 'den første Slesvigske krig') tabere fra det demokratiske borgerskabsbegreb som udanske, en situation, hvor det »at forsvare demokratiet blev uløseligt knyttet til at forsvare det nationale« (p.46). Senere i bogen demonstrerer Warring så, hvordan denne opfattelse både i mellemkrigstiden, under besættelsen og ved grundlovens 100-års jubilæum i 1949 (særligt igennem Socialdemokratiets positive tilegnelse af den nationale historie) kobles til en selvforståelse herhjemme af demokratiet som noget særligt dansk, som ifølge et citat fra *Social-Demokraten* (p. 123) »trækker Aarhundrede tilbage, helt tilbage til Oldtidens og Middelalderens Tingsteder, hvor dansk Selvstyre og danske Retsidealer fødtes og grundlagde et frit dansk Retssamfund.« Ved etableringen i disse år af en bredtfavnende og fundamental konsensus om 'det samarbejde folkestyre' blev fejringen af Grundloven også frtaget sin tidligere meget umiddelbare politiske betydning, og det er da også ganske symptomatisk, at historien først for alvor bliver politisk interessant igen med Danmarks indtræden i EF, hvor EF/EU modstanden repolitiserer Grundloven og grundlovsdag ved at gøre dem til samlingspunkter for kampen imod det danske medlemskab – en kamp der oplagt griber tilbage til dels koblingen af det nationale og det demokratiske, og dels opfattelsen af demokrati som noget særligt dansk.

*Historie, Magt og Identitet* har meget interessant at sige om alle disse spørgsmål, men selvom bogen er et skud for boven for alle fordomme om historikere som teoretisk ureflekterede, svækkes analysens slagkraft af, at et bestemt teoretisk problem er ubehandlet og uafklaret – spørgsmålet om aktørers rolle, og dermed spørgsmålet om hvornår erindringspolitik bedst for-



stås som strategisk underlagt aktører, og hvornår det bør ses som konstitutivt for selve disse aktører. Bogen ligger meget vægt på, hvordan historien »instrumentaliseres«, »iscenesættes« og i det hele taget »anvendes« af politiske og statslige aktører med henblik på bestemte mål (se fx p. 9, 10, 23, 32, 134, 227), men hvordan denne strategiske handling skal forstås sløres af en kontinuert og ukommenteret glidning frem og tilbage mellem forskellige aktører – »de Nationalliberale«, »rigsdagen«, »EF/EU-modstanderne« – uden at disse aktørers specifikke og antageligvis forskellige aktør-hed diskuteres. Disse indvendinger kan virke som detaljer, men problemet illustreres af Warrings egen bemærkning om, at det er »bemærkelsesværdigt, at EF/EU-tilhængerne ikke alene selv havde bidraget til konstruktionen af forestillingen om et særligt dansk konsensusdemokratisk samfund [som Warring rigtigt peger på udgør et taktisk problem for dem]. I deres argumentation for dansk medlemskab tog de udgangspunkt i det samme erindringsfællesskab« (p. 175) – som Warring i sin konklusion skriver, »enten kunne eller turde [de] ikke tage fat om disse erindrings- og identitetspolitiske udfordringer« (p. 230). Spørgsmålet kunne måske være bedre belyst med en distinktion mellem de strategiske og de konstitutive dele af erindringspolitikken – måske *er* »EF/EU-tilhængerne« i høj grad dem de er, i kraft af den tætte danske stat-nation-folk-konstellation, som bringer dem permanent i defensiven, og har derfor svært ved at konfrontere denne udfordring.

Belysningen af dette spørgsmål kunne have lagt grunden til en udvikling af Warrings argument fra en solid til en virkelig god og nyskabende bog. Med reference til Magt- og Demokratiudredningens forskningsledelses definition af udredningens opgave, hvori det blandt andet hedder, at den »skal omfatte de samfundsmæssige forhold, der har betydning for folkestyrets funktion« kan man sige, at Warrings bog dygtigt forholder sig til det mest umiddelbare spørgsmål ved at vise erindringspolitikens betydning for folkestyret. Desværre udelader hun den mere politisk-teoretiske vinkel, som i mine øjne er indbygget i forskningsledelsens formulering, nemlig spørgsmålet om folkestyrets *funktion* ifht. samfundsmæssige forhold. Hvad er nu det for et spørgsmål? Det er det anden-ordens spørgsmål, som ordet »funktion« henviser til, hvis man ikke læser den citerede sætning som et *a priori* udsagn om, at det omtalte folkestyre dækker alle samfundsmæssige forhold. Det er det spørgsmål, som den ideelle Magt og demokrati-analyse må ind-

lejres i, nemlig spørgsmålet om, hvad den fortæller om, hvordan folkestyret fungerer i forhold til samfundsmæssige forhold. Spørgsmålet her er det helt centrale, om de politiske institutioner og den nuværende politiske kultur kan levere rammen for en demokratiseret erindrings- og identitetspolitik? Kan man overhovedet, inden for en demokrati-tænkning, der har folket som konstitutivt subjekt, på en demokratisk måde forhandle de (erindrings)politiske elementer af udformningen af dette folk? Warring leverer bestemt en masse materiale til en diskussion af dette spørgsmål, men desværre forhindrer det ovenfor anførte konceptuelle problem ifht. aktør-hed og henholdsvis strategisk og konstitutiv erindringspolitik hendes analyse i at udfolde sit store potentiale for at belyse netop dette spørgsmål.

Rasmus Kleis Nielsen

Redaktør for Tidsskriftet Politik

**Betænkning 1443 om embedsmænds rådgivning og bistand: Betænkning fra Udvalget om embedsmænds rådgivning og bistand til regeringen og dens ministre.**

Schultz Information

Herstedvang 12, 2620 Albertslund.

361 sider inklusive bilag.

Så kom den endelig! Betænkningen, der skulle gøre en ende på al uroen om »spindoktorerne« og sætte dem »på plads«. Betænkningen blev til på initiativ af Folketinget, fordi der havde været en række »sager« om »spindoktorer«, der angiveligt manipulerede, truede og udtalte sig i strid med sandheden osv. På den baggrund er betænkningen næsten et anti-klimaks. Den tegner et ret harmløst billede af »spindoktorerne«, som betænkningen konsekvent kalder særlige rådgivere. Der er 14 af dem og på nær en har de en mediebaggrund. De er velintegrerede i ministerierne, kun få af dem deltager i en mere omfattende politisk-strategisk rådgivning af ministrene og generelt overtræder de ikke regler og normer.

Nu er det måske ingen tilfældighed, at der blev langt færre »sager« om »spindoktorer«, da udvalget blev nedsat. Den offentlige kritik af dem kan jo i sig selv have fået dem til at tage sig i agt.

Hovedlinjen i betænkningens anbefalinger er at hegne de særlige rådgivere ind og understrege, at de er



*embedsmænd*, omend på særlige vilkår. Særlige rådgivere må gå længere i deres hjælp til ministeren end embedsmænd, når det gælder partiarbejde og folkeafstemninger, siger betænkningen. Men som noget nyt slår den fast, at departementschefen har revsesret og – pligt, hvis de fx lyver. Det fastslås også, at særlige rådgivere ikke må bestemme det faglige indhold i notater til ministrene.

Betænkningen anbefaler, at de særlige rådgiveres ansættelse senest ophører ved udskrivningen af valg. Man anbefaler også mere information om, hvem der er særlige rådgivere, fx ved en oversigt på Statsministeriets hjemmeside. Da det er anbefalinger, jeg selv har givet offentligt tidligere, kan jeg kun tilslutte mig. Det samme gælder anbefalingen af, at de særlige rådgivere får et kursus i gældende regler, når de ansættes – jeg ville bare også gerne have, at disse regler blev offentliggjort på Statsministeriets hjemmeside, så det var lettere for pressen at kontrollere de særlige rådgivere.

Jeg har sværere ved forstå, at udvalget anbefaler en overgrænse på tre særlige rådgivere pr. minister. Det er en ganske uaktuel anbefaling, fordi der ikke nu er ministre med mere end en særlig rådgiver. Udvalget havde slet ikke behøvet at tage stilling til spørgsmålet. Det er et klart eksempel på, at linjen i betænkningen er at konservere og beskytte det nuværende embedsmandssystem. Man lukker fremtidige politikeres dispositionsmuligheder. Betænkningen vil også fastholde, at særlige rådgivere skal ansættes efter opslag – hvad der vel i reglen er en tom formalitet. Skulle vi ikke snarere gøre det lettere for ministrene at hente partipolitiske hjælpere ind?

Spørgsmålet om den danske udformning af ministerialsystemet er så bevaringsværdig – eller om man ikke skulle holde udviklingsmulighederne åbne – får man ikke belyst. Betænkningen viser ganske vist, at almindelige embedsmænd bolttrer sig i politisk-taktisk rådgivning. Men betænkningen har meget lidt at sige om det, som er det store demokratiske spørgsmål i den danske model: Er der med kun en håndfuld ministre og nogle særlige rådgivere fundet en fornuftig balance mellem det demokratisk legitimerede element og det store antal embedsmænd? Eller er det ikke sådan, at embedsmændene i meget høj grad har overtaget politikdannelsen fra overbebyrdede politikere? Betænkningen forsøger at fastholde en slags dobbelttænkning, hvor næsten alt emanerer fra ministrene – samtidig

med at vi ved, at sådan er det jo slet ikke.

Grænsen for embedsmændene er i betænkningen slet ikke det politiske. Grænsen er kun, at de ikke må være politiske på en sådan måde, at de kompromitterer sig over for en eventuel kommende regering. De skal derfor være partipolitisk neutrale. Det betyder i praksis, at de skal passe på, hvor der aktuelt er politiske kontroverser. De må heller ikke delegitimere systemet over for befolkningen. På et enkelt punkt kommer der derfor også en meget tiltrængt præcisering. Almindelige embedsmænd bør ikke kunne give partipolitisk bistand i forbindelse med folkeafstemninger.

Formanden for udvalget bag betænkningen, Jens Peter Christensen, har fremhævet, at de fleste særlige rådgivere har en baggrund som mediefolk. Det kunne tyde på, at almindelige embedsmænd har problemer med at kommunikere. Betænkningen viser dog, at nogle kan. For betænkningen er meget klar og overskuelig. Men det er også en meget traditionel betænkning: Man har besøgt Sverige, Norge og England for at se på disse landes erfaringer. Hvorfor er det netop kun disse tre lande, vi skal lære af?

Tim Knudsen,  
professor ved Institut for Statskundskab, KU.

**Red. af Ib Faurby og Märta-Lisa Magnusson**  
**Korsvej og minefelt**  
**– Kultur og konflikt i Kaukasus**  
Udgivet af Systime Academic i 2003  
324 sider

Dansk Selskab for Kaukasusforskning udgav i slutningen af 2003 en flot antologi om Kaukasus. Antologien, der er redigeret af Ib Faurby og Märta-Lisa Magnusson, har allerede fået en række meget fine anmeldelser. Ikke desto mindre fortjener bogen også at blive anmeldt i Økonomi og Politik, fordi den markerer et glimrende bidrag til den generelle forståelse af en region, hvor forskningen i alt for ringe grad hidtil har stået mål med regionens stigende strategiske og politiske betydning.

Den største vanskelighed og den oftest sete svaghed ved antologier er at skabe en sammenhængende linie mellem og gennemgående problemramme for de forskellige bidrag. 12 forfattere har bidraget til bogen med i alt 14 artikler, der imidlertid er særdeles vellykkede i deres helhed. Ambitionen med bogen har



været at give et tværfagligt bidrag til en bred forståelse af regionens konfliktfyldte udvikling. Bogen tilstræber ikke at lægge en specifik samfundsvidenskabelig ramme til grund eller at bidrage med stringente teoretiske analyser af de forskellige perspektiver. Tillige afstedkommer tværfagligheden, at bidragene er af meget forskellig og ujævn karakter, hvilket gør udfordringen til sammenhæng så meget desto større. Bogen lykkes imidlertid med en »common sense« deskriptiv empirisk diskussionsstil som gennemgående værktøj med at give et sammenhængende billede af regionens konfliktmønstre, hvis dynamikker afdækkes i et strategisk, kulturelt, religiøst og politisk perspektiv. Redaktørerne, der også selv har bidraget med artikler til antologien fortjener derfor meget stor ros for deres arbejde. Bogens afgørende styrke ligger helt afgjort i den mangefacetterede tematiske og analytiske tilgang, hvilket gør bogen særdeles anbefalelsesværdig for et meget bredt publikum.

Bogens indledende scene sættes af Søren Theisen og Torben Hansen, der giver en generel beskrivelse af regionens historiske udvikling og geografi. Forfatterne formår at give læserne et godt generelt indtryk af regionens dybt problematiske udvikling og introducerer rammen for de følgende bidrag, hvorfor artiklens til tider noget overfladiske og lidt fragmenterede karakter tilgives forfatterne.

De følgende fem bidrag sætter fokus på regionens etniske, kulturelle, demografiske og religiøse udvikling, hvor især Kaukasus' stærke etniske og nationale identiteter og regionens særegne politiske flade og decentrale tradition fremhæves som baggrund for et historisk fravær af stærke legitime centralmagter i særdeleshed i de sydkaukasiske statsdannelser. Særligt bør fremhæves Helen Krag's bidrag om etnicitet, kultur og identitet, der giver en meget kvalificeret diskussion om, hvorvidt en kaukasisk identitet overhovedet kan siges at eksistere, hvilket hun konkluderer i høj grad kan påstås. Dette skyldes i den kortere historie især de subjektivt forståede fællesbetingelser, som et objektivt sovjetisk pres på hele regionen afstedkom. Også Søren Theisens diskussion af demokrati og klankultur er tankevækkende. Søren Theisen påpeger bl.a., at den for Kaukasus særegne klanidentitet og loyalitet overfor dette fællesskab har politisk konstruktive træk, der i deres dynamik traditionelt også har virket konfliktdæmpende modsat den almindelige forståelse af klanrivalisering som en især konfliktprovokerende dynamik.

Bogens følgende artikler om økonomiske omvæltninger i regionen efter Sovjetunionens sammenbrud og stormagtsspillet om olien er noget mindre kontroversielle og hører ikke til de bidrag, der bidrager mest med ny forståelse eller indsigt. Ikke desto mindre er artiklerne relevante og bidrager en udmærket generel geostrategisk forståelse.

Bogens afsluttende konflikstudier af de sydkaukasiske konflikter er særdeles kvalificerede og i særdeleshed Ib Faurbys artikel om den tjetjenske tragedie er fremragende om end næsten ubærligt pessimistisk i sin skarpe argumentation og konklusion, der ikke lader meget håb tilbage for en kortsigtet løsning af konflikten.

Bogen sætter sig for at give et samlet billede af *hele* Kaukasusregionen, og betragter således både de nordkaukasiske republikker i den Russiske Føderation og de selvstændige sydkaukasiske stater, Armenien, Georgien og Azerbajdjan som en politisk, kulturel og strategisk helhed. Den afgørende tyngde i bogen ligger imidlertid på de sydkaukasiske stater i både et langt og et kort historisk perspektiv, der giver en fremragende forståelse af denne subregions kompleksitet. Med undtagelse af Ib Faurbys meget kvalificerede artikel om Tjetjenien og de tjetjenske konflikters strategiske betydning for hele regionen behandles Nordkaukasus kun i de mere generelle bidrag og synes derfor noget underrepræsenteret. Dette skæmmer dog ingenlunde det generelle indtryk af en meget læseværdig antologi om Kaukasusregionen, hvis mange konflikter og dynamikker bedst lader sig forstå i en helhed. Flere tidligere anmeldere har efterlyst et opsamlende og konkluderende kapitel, hvilket nærværende anmelder dog slet ikke kan se perspektivet i netop fordi styrken ligger i den tværfaglige tematiske tilgang, der uomgængeligt ville have som konsekvens, at en opsamling ville blive endog meget overfladisk og slet ikke kunne yde bidragene retfærdighed. Bogen er tillige skrevet i et sprog, der inviterer et meget bredt publikum. Bogens illustrationer er generelt ikke stærkt funktionelle og enkelte tekniske fejl har foranlediget, at førsteudgaven har måttet indlægges et rettelsesblad, hvilket dog ikke skæmmer artiklernes lodighed og kvalitet. Bogen skal derfor anbefales til alle, der interesserer sig videnskabeligt eller politisk for regionen.

Ole Kværnø  
 Chef for Institut for Strategi  
 Forsvarsakademiet



**Af Bertel Heurlin, Kristian Søby Kristensen,  
Mikkel Vedby Rasmussen og Sten Rynning**  
**NEW ROLES OF MILITARY FORCES**  
Dansk Institut for Internationale Studier  
2003, 234 sider Pris: 125 kr.

Titlen »Nye roller for militære styrker« dækker naturligtvis over et meget stort emne og forfatterne vælger da også i indledningen at fokusere på »Revolution in Military Affairs« konceptet (RMA) samt hvilke generelle konsekvenser dette har for de militære styrker i amerikansk allierede lande. Denne fokusering og instituttets danske tilhørsforhold vækker forventninger om, at man som læser får et indblik i, hvilke roller vores vestlige militære styrker fremover skal beskæftige sig med, med vægt på de mindre lande i USA's nærmeste samarbejdskreds. Her rynker man derfor mentalt på næsen, når man ser, at de to kapitler, der behandler konkrete militære udviklinger, dels behandler den nationale svenske udvikling, dels den skandinavisk maritime udvikling. Det synes et noget ulogisk valg af empiri at behandle en alliancefri nations udvikling i forhold til påvirkningen fra USA, idet Sverige reelt må vurderes at være langt fra inderkredsen for så vidt angår amerikansk samarbejde, samtidig med de for en alliancefri nation følgende indenrigspolitiske bindinger i forhold til det nationale forsvar. De skandinaviske søværn synes heller ikke at være et logisk valg at studere i forhold til den overordnede fokusering, da både Sverige og især Norge er meget bundet af stærke nationale maritime opgaver. Disse kapitlers analyser er velskrevne, men virker noget uinteressante i forhold til bogens fokus og bogens øvrige kapitler.

Bogens forfattere lægger ikke skjul på, at der er tale om en antologi, altså en række selvstændige artikler, der ikke nødvendigvis behandler emnet ud fra en overordnet stringent tilgang. Styrken ved dette er naturligtvis, at bogens enkelte kapitler kan læses og anvendes som selvstændige artikler, men ulempen er den noget fragmenterede behandling af emnet og den manglende sammenkædning af de enkelte artiklers væsentlige punkter. Dette skyldes sandsynligvis en parallel skriveproces, hvor forfatterne af de senere kapitler ikke har haft mulighed for at bygge på de første kapitler. Herved efterlades læseren med en række spørgsmål, som en mere seriel skriveproces kunne have besvaret løbende i bogen, eksempelvis den logiske sammenligning mellem de moderne militære koncepter og den tyske »Blitzkrieg« doktrin el-

ler en mere entydig forståelse af RMA konceptet gennem hele bogen. Samtidig er bogen skrevet før Irak-krigen i 2003, hvilket gør den ude af stand til at relatere sine konklusioner i forhold til den seneste empiri, hvorved bogen fremstår noget uaktuel i forhold til den seneste konceptuelle udvikling.

Bogens samlede forfatterstab omfatter en bred vifte af danske, norske og svenske forskere. Det er dog bemærkelsesværdigt, at forfatterne ikke har fundet det relevant at medtage bidrag fra forskere med militær baggrund eller som minimum at underkaste bogen en korrekturlæsning fra et militært etablissement. Dette kunne sandsynligvis have bidraget til et noget mere nuanceret syn på de mere militærfaglige aspekter af bogen, eksempelvis forståelse af de militæroperative koncepter, sammenkædning af den militære udvikling samt ikke mindst moderne konflikters militære karakteristika. Der findes i bogen en del simplificeringer inden for disse områder, der medfører noget problematiske delkonklusioner, der som minimum kunne være blevet behandlet, så læseren blev efterladt med et mere fuldstændigt billede.

Bogen styrke er de teoretiske kapitler, hvor historiske, konceptuelle, politiske, økonomiske og juridiske aspekter behandles.

Bogens første kapitler behandler emnet ud fra et historisk og et konceptuelt perspektiv. Disse kapitler fremstår velskrevne og giver et godt overblik over emnet og det faktum, at RMA ikke er noget nyt, men rent faktisk godt kan være mere evolutionær end revolutionær. Den faglige kvalitet af især kapitel 2 kunne dog være højnet ved et noget bedre kendskab til de moderne militære koncepter, da det står klart, at forfatteren eksempelvis ikke har vurderet de grundlæggende parametre i anvendelsen af luftstridskræfter korrekt. De deraf følgende konklusioner synes derfor noget letkøbte og skæmmes generelt de ellers gode kapitler.

Analysen i kapitel 3 af sammenhængene mellem revolutioner inden for forskellige områder virker overbevisende og viser tydeligt, at militære kapabiliteter ikke kan eksistere isoleret, men er en del af og udvikles i samarbejde med det omkringliggende samfund.

Kapitel 4 er en god og meget overskuelig analyse af forholdene mellem USA og Europa i forbindelse med RMA. Forfatteren formår at sammenholde udviklin-



gen med de to væsensforskellige militære operationstyper, høj- og lavintensitet konflikter. Kapitlet fremkommer med en væsentlig konklusion i form af det europæiske dilemma: Skal vi følge USA's militære udvikling i fællesskab (EU) eller skal vi lade de enkelte europæiske lande udvikle sig inden for specialiserede områder i forhold til USA? Analysen skæmmes dog noget af en udtalt forudsætning om, at højintensitetskonflikter er lig konflikter a la Golfkrigen i 1991, samt en manglende analyse af, hvad Europa egentlig bevæger sig hen imod. Forfatteren synes at forudsætte, at når man ikke kan indsætte 100.000 soldater langt fra Europa, så kan man ikke løse højintensitetskonflikter.

Analysen i kapitel 7 af sammenhængene mellem krigsopfattelse og militærets evne til at transformere sig er udelukkende en analyse af amerikanske tilstande og kilder. Analysen synes derfor ikke umiddelbart at være i logisk sammenhæng med bogens valgte perspektiv. Analysen kan reelt sammenfattes med en manglende militær vilje til at acceptere andet end »rigtige« krigsopgaver. Grundlæggende synes analysen at have svært ved at skelne mellem det politisk-strategiske og det militær-strategiske niveau, da hovedparten af analysens kilder er politiske. Forfatteren anvender derudover en del relativt gamle og delvist forældede kilder, samtidig med at pensioneret General Wesley Clark bruges som den militære kilde i forbindelse med Kosovo konflikten. Dette synes noget problematisk, da Clark bevidst blev forbigået, da kommandoen over NATO's Kosovo indsatsen skulle fordeles. Samtidig kørte der en separat amerikansk indsats, som Clark ingen indsigt havde i. Derudover virker den nævnte bog, »Waging Modern War«, meget politiseret og præget af Clarks politiske ambitioner, der tydeligt kommer frem i den nuværende præsidentkampagne. Som minimum kunne man have forventet en afvejende kilde som f.eks. pensioneret General Michael Short, der var en af de reelle militære chefer under Kosovo konflikten. De forældede kilder bevirker, at analysen ikke medtager den mere fleksible militære opfattelse af sammenhængene mellem det militære og det politiske end-state, der har været udtrykt i militære kilder siden 1999 og som i dag er en integreret del af de vestlige militære koncepter.

Bogens afsluttende kapitel foretager med udgangspunkt i USA's krig mod terrorisme en analyse af, hvilke modstandere de højteknologiserede vestlige militære står overfor. Kapitlet er velskrevet og frem-

kommer med en af bogens væsentligste konklusioner, at den virkelige RMA måske består i, at krigen som væsen har ændret sig. Som læser kan man ærgre sig over, at dette kapitel kommer til slut, da denne meget grundlæggende konklusion ville have været rar at have i baghovedet i forbindelse med læsningen af de øvrige kapitler.

Antologien bør samlet opfattes som en række individuelle og velskrevne debatindlæg inden for emnet, men de noget unuancerede og til tider forældede analyser medfører dog, at antologien ikke bør stå alene i læserens forsøg på at forstå fremtidens roller for militæret.

Samlet set kan antologien dog anbefales til læsere, der ønsker en bred og tværfaglig indføring i emnet.

Henning Roland Andersen  
Major Forsvarsakademiet

**Birthe Hansen**  
**Overmagt: USA og Europa i det 21. Århundrede**  
Viborg: Gyldendal, 2003 (301 sider)

En ny sikkerhedspolitik æra er oprundet, præget af USA's unikke magtposition, et vanskeligt transatlantisk forhold og nye, farlige trusler. Birthe Hansen giver i denne bog en oversigt over udviklingen. Analysens 16 kapitler løber stort set kronologisk, fra 1989 til i dag; dog fungerer visse kapitler – f.eks., om USA; missilforsvar; terrorisme – som tematiske afstikkere i kronologien. Birthe Hansens ambition er at skabe overblik og også at give et par gode råd til den vestlige verden: (a) »det hårde bagland skal bare være i orden« – hvilket vil sige, at politik skal understøttes af reelle, materielle kapaciteter; og (b) det vestlige forspring »skal bruges med omhu« – hvilket vil sige, at det er bedst, hvis de vestlige lande står sammen under amerikansk lederskab og forsvarer »den amerikanske verdensorden« (hhv. s. 293 og 301).

Birthe Hansen bekender altså utvetydigt kulør. Hun er neorealist, hvilket indenfor faget International Politik vil sige, groft sagt, at hun først tæller antallet af store magter og dernæst analyserer disse magters særlige kapaciteter. Tællearbejdet er begrænset: under den Kolde Krig havde vi to stormagter (bipolaritet); i dag har vi kun én (unipolaritet). Analysen af unipolens kapacitet er mere kompleks og involverer



en vurdering af USA's politiske historie og ambitioner, hvilket kommer i kapitel 2, og også en vurdering af USA's målsætninger på den internationale arena, hvilket kommer løbende i bogen.

Birthe Hansens forståelse af unipolaritet er bogens afgørende røde tråd. Abstrakt vil det sige, at unipolaritet har nogle spilleregler: unipolen er for stor til, at den kan balanceres; derfor vil udfordringer af unipolen bestå af uventede asymmetriske trusler (jf. 11. september); og unipolen må konstant balancere mellem minimalistisk og maksimalistisk engagement i vedligeholdelsen af verdensordenen. Jo mere unipolen gør, jo mere kan den udrette, men jo flere uvenner kan den også skabe sig (s. 23).

Konkret vil det sige, at vi skal forstå unipolariteten via USA. Og her bør vi være tilfredse, siger Birthe Hansen, for USA har »pæne værdier,« som vi i Vesten langt hen ad vejen deler. Dette fremgår af kapitel 1 men også konklusionen, hvor Birthe Hansen påpeger, at »gode statsmodeller« giver plads til »individet« og »individuel udfoldelse« (s. 301). Birthe Hansen blander her neorealisme og liberale idealer: hun kan godt lide liberalisme men mener, at dens idéer trives bedst, hvis én stor magt står i baggrunden og passer på dem. Og så er vi tilbage ved argumentet om, at Vestens forspring skal bruges med omhu, for ellers vil andre mindre gode eller ligefrem slemme stater tage over.

Man kan forholde sig til denne bog på to niveauer. På et øvre niveau kan man se den som en sikkerhedspolitisk redegørelse for den brede offentlighed. Bogen er let læselig, argumentet er flydende, forfatteren inddrager mange vigtige internationale begivenheder uden at miste overblikket, situationen i Danmark indrages løbende, uden at dette forstyrrer det større billede, og, ikke mindst, applicerer teori på en enkel og forståelig måde. Bogen kan dermed anbefales til lænestolsdiplomat, som gerne vil have et overblik over international sikkerhedspolitik, samt akademikere, som søger at udforske neorealismen.

På et andet niveau kommer vi ind i argumentets infrastruktur, og her er bogen mindre stærk. Birthe Hansen accepterer i den grad USA's lederskab som en præmis, at neorealismens åbenhed overfor ændringer i polaritet lukkes. Nogle af bogens konklusioner og observationer leder tankerne hen imod den unipolære ideologi, som har præget visse politiske miljøer i USA siden 1989, og som er en udløber af Reagan-ti-

den. Det er synd, for analysen tenderer til at blive politiserende og fanger simpelthen ikke det udbredte »pluralistiske« paradigme, som dyrkes i flere europæiske lande samt næsten resten af verden, ikke mindst i Rusland, Kina, og Indien.

Nu kunne man affærdige pluralismen med, at verden de facto ikke er »multipolær,« hvilket strengt taget er rigtigt, for der findes ikke andre »poler« på størrelse med USA. Men man behøver ikke at kigge lang tid på situationen i Irak og Afghanistan, forhandlingerne om Iran og Nordkorea samt udviklingen i NATO for at se, at USA, deres store magt til trods, har brug for andre landes assistance. Det er dette faktum, som gør den politiske pluralisme til en analytisk hjørnesteen: på kort sigt gør den det umuligt for USA at være stringent unipolaristisk og på lang sigt vil den føre til multipolaritet.

Spændingen mellem unipolaritet og pluralisme (bag hvilken lurer det multipolære spøgelse) er central i international sikkerhedspolitik. Den spænding, og de internationale konsekvenser heraf, får Birthe Hansen imidlertid ikke med i bogen: i stedet lægger hun sig så tæt op ad en normativ forståelse af unipolaritet, at hun falder i ét med partisanerne for »pax americana.« Illustrationer og konsekvenser følger.

Folkene omkring George W. Bush omtales positivt i kapitel 1, hvor de krediteres for at have været »særlig bekymrede« for terrortruslen i de sidste 10 år og for at stå »parate med konkrete svar på truslen« (s. 13). Richard Clarke, tidligere terrorekspert for både Clinton og Bush, har sagt det modsatte, nemlig at Clinton tog terrorisme mere seriøst end Bush. Men når Birthe Hansen nævner Bill Clintons indsats på området, så sker det med henvisning til, at Clinton »under Lewinskysagen« afsatte penge til at bekæmpe international terrorisme: man undrer sig over denne pludselige reference til en sex-skandale, hvis ikke det er for at nedgøre personen. Samtidig får vi at vide, at »uanset hvad man mener om den neokonservative strømning«, så har den peget på en »række alvorlige mellemøstlige problemer« (s. 152-53).

George W. Bush knyttes ikke til sex men til angrebet d. 11. september, som var en »personlig prøvelse« for ham (s. 160), og hvis USA gik alene i krig, så var det fordi, at NATO – altså europæerne – »manglede udrykningsberedskab«, havde langsomme beslutningsprocesser, og at der »var for mange kokke« (s. 106-



107). Denne vurdering af NATO's kapacitet svarer til Donald Rumsfelds, men hans analyse er kontroversiel, også i akademiske miljøer. Samtidig er ingen i tvivl om, at Rumsfeld har en politisk dagsorden for Alliancen, når han stiller tingene op på denne måde. Endelig kan man også nævne, at forfatteren sammenligner Bush's offensive sikkerhedspolitik med Ronald Reagans (s. 281-282), og selvom forfatteren peger på, at begge præsidenter havde problemer, så er det fristende at sige, at sammenligningen i visse politiske miljøer er populær: hvis Reagan kunne vinde den Kolde Krig, problemer til trods, så kan Bush måske vinde krigen mod terror.

Clinton sættes som bekendt under Lewinsky's skygge, hvilket også kommer til udtryk i titlen på kapitlet dedikeret til hans embede: »Clinton samarbejdede – og havde tid til sjov« (kapitel 5). Det er vel underforstået, at andre er mere seriøse. Clinton får ganske vist kredit for hans økonomiske politik, som førte til overskud på statens budget og en længerevarende vækstperiode i amerikansk økonomi (s. 94), men man er ikke i tvivl om, at i de hårde spørgsmål om sikkerhed har andre mere seriøse politikere som George W. Bush gjort det bedre. Også selvom at Birthe Hansen ret tidligt i bogen skriver, at USA »først og fremmest skal udvikle sin politiske kompetence« (s. 52) – en pointe der gælder både Clinton og Bush.

Konsekvensen af denne normative forståelse af unipolaritet er, at Birthe Hansen overser, i hvilken grad begge præsidenter dedikerede sig til amerikansk lederskab og unipolaritet som en global fremtid. Clinton var en ligeså integreret del af det »nye amerikanske århundrede« – unipolariteten – som Bush er det: den store forskel mellem dem er, at Clinton definerede sin vision økonomisk, mens Bush's vision overvejende er militær, men forskellen er sekundær og i høj grad et udslag af den tid, de regerede (regerer) over: 11. september skete trods alt, mens Bush var præsident, og angrebet kan ikke sidestilles med krisen i Haiti i 1994.

Konsekvensen er videre, i et amerikansk-europæisk perspektiv, at analysen ikke får fat i USA's vedvarende problemer med at få formuleret en egentlig vision for, hvordan Europa i højere grad kan stå på egne ben sikkerhedspolitisk. Clinton appellerede til fælles værdier men holdt benhårdt på NATO's primat – vis-à-vis EU men også Rusland – og i den udstrækning europæerne fik en sikkerhedspolitisk søjle, så var det i form af »identitet« (jf. ESDI) og ikke politik. Da europæerne endelig artikulerede en politik (jf. EU's ESDP) satte Madelaine Albright hegnspele i i form af hendes tre D'er (*no de-coupling; no discrimination; no duplication*). Det samme mønster ser vi under Bush: NATO fremhæves overfor både EU og Rusland, og europæiske ambitioner mødes med slet skjult foragt, som når Rumsfeld hævder, at det at gå i krig med Frankrig, er som at gå på andejagt med en harmonika, eller når han sidestiller Tyskland med Libyen og Cuba.

Forholdet mellem USA og Europa; Vestens fremtid som en helhed; og Vestens evne til at imødegå nye trusler – disse spørgsmål kan kun vurderes i lyset af spændingen mellem det unipolære projekt og den politiske pluralisme, som kendetegner Vesten i dag. Hvis neorealismen skal gøre sig håb om at levere den analytiske vare, så må teorien frigøre sig fra sin politiske modpart, den politiske bevægelse omkring Bush, og engagere sig i en analyse af den øvrige verdens politiske projekter. Jeg tror ikke, at neorealismen qua sin strukturelle og materielle forståelse af international politik kan løfte opgaven, men jeg vil se frem til at læse neorealisterne forsøg herpå, og jeg vil imødesee debatten.

Sten Rynning  
Lektor  
Institut for Statskundskab  
Syddansk Universitet





**ALTINGET.DK**  
ALTING OM POLITIK ALTID

## Politisk interesseret?

### Læs netavisen Altinget.dk

Netavisen [www.Altinget.dk](http://www.Altinget.dk) med redaktion på Christianborg udgiver uvildige meningsmålinger, analyser, portrætter, nyheder og pressemeddelelser om partierne og Folketinget. Målgruppe: Politikere, embedsmænd, forskere, informationsansvarlige, journalister, biblioteker og andre med særlig interesse for dansk folkestyre.

Ugentligt nyhedsbrev. Anbefales af politikere fra alle partier.

Personligt abonnement 2.000 kr. årligt incl. moms.

Mulighed for kollektiv aftale til institutioner mv.

Besøg [www.altinget.dk](http://www.altinget.dk) eller ring 33 37 58 95

*Ny bog med politiske citater og tekster*

Peter Nedergaard

## Politik er som at ride på en tiger

Citater og tekster om politik på dansk og engelsk

Politiske citater fra Konrad Adenauer til Jeppe Aakjær.

Fra Aristoteles til Anders Fogh Rasmussen

518 sider – 390 kr.

Kan bestilles på [www.Underskoven.dk](http://www.Underskoven.dk)

Privatforlaget [www.underskoven.dk](http://www.underskoven.dk)

*»Det politiske Danmark har fået en citat-Bibel, som vil blive stående i årene fremover.«*

*[www.Altinget.dk](http://www.Altinget.dk)*