



# Bestyrelshåndbogen

Artikel trykt i Bestyrelshåndbogen. Gengivelse af denne artikel eller dele heraf er ikke tilladt ifølge dansk lov om ophavsret.

Børsen Ledelseshåndbøger er Danmarks største og stærkeste videns- og udviklingsklub. Uanset hvilket område eller emne du beskæftiger dig med, får du her et komplet opslagsværk på print, cd-rom og internet, der giver dig overblik og indsigt.

Ledelseshåndbogen er et praktisk og overskueligt værktøj til dig, der vil være 100% opdateret inden for et bestemt område – selvom du har en travl hverdag.

© Børsen Forum A/S, 2006

# Forretningsplanen

– når bestyrelsen skal "sælge" sin strategi

af cand.oecon. Åge Dragsted, CMC,  
aage@dragsteddevelopment.dk og  
cand.oecon. Bent Høgsted,  
bent@dragsteddevelopment.dk

Forfatterne er begge partnere i management konsulentfirmaet  
Dragsted Development, www.dragsteddevelopment.dk

---

### Introduktion

Forretningsplanen er på 2 punkter afvigende fra strategisk ledelse i almindelighed. For det første vil den altid være kraftigt bestyrelsesdrevet i og med den anvendes i situationer, der involverer indskud af ny kapital i virksomheden og/eller ændret ejerkreds. For det andet er forretningsplanen et statisk øjeblicsbillede, mens det almene strategiske arbejde i høj grad er dynamisk.

Artiklen vil belyse dette gennem en systematisk indføring i denne del af bestyrelsens vigtigste ansvarsområde, ansvaret for virksomhedens fortsatte udvikling. Den henvender sig i lige høj grad til bestyrelsesmedlemmer og til direktionsmedlemmer, der deltager i bestyrelsens møder og er ansvarlig for tilvejebringelsen af bestyrelsens beslutningsoplæg og for gennemførelsen af dens beslutninger.

Artiklen dækker tre hovedemner:

1. forretningsplanens funktion og anvendelse
2. forretningsplanens elementer
3. forretningsplanen i bredere perspektiv

Emnerne behandles generelt og ud fra en praktisk indfaldsvinkel, men alligevel tilstrækkeligt dybtgående til at have de fleste spørgsmål med, som en bestyrelse naturligt vil stille. Forretningsplanens beskrivelse af virksomhedens strategi er kun behandlet kort. Det

*udddybes i en anden artikel af samme forfattere: Strategien – bestyrelsens ledelsesgrundlag i Bestyrelsehåndbogens afsnit 12.1.*

## 1. Forretningsplanens funktion og anvendelse

### Større kapitaltilførsler til virksomheden

Forretningsplanen har sin anvendelse i forbindelse med større kapitaltilførsler til virksomheden. Den ligger i midterzonen i et spektrum gående fra på den ene side: En enkelt investor, der vil købe eller fusionere virksomheden ind i en større gruppe, og på den anden side et udbud med ønske om tilført kapital fra mange mindre investorer.

I det første tilfælde vil der i stedet for en forretningsplan blive udarbejdet en Due Diligence analyse. Indholdet kan for en stor del være det samme som i forretningsplanen, men udarbejderen er udvalgt af køber og vil ofte være investors revisor og/eller advokat.

I det andet tilfælde vil vi tale om et børsprospekt, hvor virksomheden typisk vil indhente hjælp fra den part, der aktuelt kommer til at forestå udbuddet. I dette tilfælde vil der også være begrænsninger på, hvad virksomheden af diskretionsgrunde ønsker at oplyse i papiret.

### Henvende sig til en begrænset og udvalgt gruppe

Forretningsplanen vil henvende sig til en begrænset og udvalgt gruppe af mulige finansieringskilder. Det være sig pengeinstitutter, hvor der ønskes tilført fremmedkapital, eller finansieringsgrupper, som kan være institutionelle investorer, ventureselskaber eller private investorgrupper, hvor der ønskes en styrkelse af egenkapitalen.

Den væsentligste kilde til vurdering af virksomhedens fremtidige præstationer er imidlertid, uanset hvem der skal foretage vurdering, virksomhedens strategiske platform, dvs. dens mission, dens vision og dens strategier for at nå frem mod visionen.

Det er forretningsplanens opgave at give et sådant indblik i virksomhedens strategiske placering, at investorerne kan foretage en selvstændig vurdering af fremtidsmulighederne og den hertil knyttede størrelse af goodwill.

Blandt strategierne må forretningsplanen lægge særlig vægt på de strategier, der har ført til, at der skal tilføres kapital.

Opgaven specielt i forretningsplanen er, at give det begrænsede antal eksterne kapitalindskydere mulighed for at vurdere, hvor god en forretning disse finder i samarbejdet. Her må vi kende lidt til vurderingsmodeller.

### Udviklingen i årsregnskabet

#### 1.1. Prisfastsættelsesmodeller

Vurdering af virksomheder er ikke statisk. Dette ses allerede af udviklingen i årsregnskabet og den regulerende årsregnskabslov. Her har vi set en bevægelse væk fra den traditionelle præsentation med udelukkende status- og driftsregnskab suppleret med specifikationer. Det er siden for større virksomheder udvidet med krav om pengestrømsanalyse og sektoranalyser. Ved seneste revision af årsregnskabsloven blev beretningen inddraget som en integreret del af regnskabet.

Denne udvikling ligger også bag udvidelsen af antallet af vurderingsmodeller. Så de status- og driftsregnskabs baserede modeller erstattes af eller suppleres med modeller baseret på pengestrømme:

- Den klassiske substansværdimetode, der er statusbaseret
- Price/earning modeller (P/E), der er resultatbaseret

og

- Tilbagediskonteringsmodeller (Discounted Cash Flow)
- Tilbagebetalingsmodeller (Pay Off-modeller)

Der begge er likviditetsbaserede

#### Substansværdimetoden

### Virksomhed mere værd end summen af aktiverne i virksomheden

Tager sit udgangspunkt i egenkapitalen, som den står bogført. Herefter foretages der en korrektion, der tager højde for, at som "going concern" er en virksomhed mere værd end summen af aktiverne i virksomheden. Denne forskelsværdi betegnes goodwill.

Et hurtigt blik ned over kurslisten som den offentliggøres i dagbladene viser dels, at denne metode illustreres ved kurs/indre værdi og altså fortsat er en interessant oplysning. Dels at der er meget stor spredning på forholdet.

Modellen lider dog i høj grad under, at der ikke er nogen egentlig forklaring på, hvorledes forskelsværdien kan opgøres.

### Price/earning-metoden

#### I hvilket omfang det giver et afkast

Modellerne opstod ud fra en tanke om, at set som helhed er det knap så interessant, hvor meget en virksomhed ejer (bogført værdi). Det er langt mere interessant at se, i hvilket omfang den samlede aktivmasse forvaltes, så det giver et afkast.

Ideen, der også afspejles i datterselskabsstyring ud fra Return On Investment (ROI) eller på dansk afkastningsgrad, er, at alle investeringer gøres sammenlignelige. Også med forrentningen på en passiv investering.

Opgørelsen af indtjeningen kan typisk være resultat før skat. Men det er ofte suppleret med en opgørelse af indtjeningen før forrentning og afskrivning (EBITDA) for at gøre tallet uafhængigt af finansieringsformen. Dette vil typisk være interessant for pengeinstitutter eller andre indskydere af fremmedkapital.

For indskydere af ansvarlig kapital er supplerende oplysninger om risikofaktorer, som gearing af egenkapitalen (afspejlet ved den modsvarende egenkapitalandel), vigtige.

De umiddelbart største svagheder ligger dog i, at opgørelsesmetoder for både indtjening og bogført egenkapital er vanskeligt tilgængelige. Dette samtidig med at opgørelsen foretages af den historiske indtjening, mens det, der investeres i, er den fremtidige indtjening.

Et hurtigt kik i de ovenfor omtalte kurslister viser da også som med kurs/indre værdi, at tallet beregnes og offentliggøres. Så det har fortsat stor interesse, men også at der er meget stor spredning på P/E.

### Discounted Cash Flow-metoden

#### Fremtidige indbetalinger tilbageregne dem til nutiden

Også kaldet nutidsværdimetoden går i al sin enkelhed ud på at tage virksomhedens fremtidige indbetalinger og udbetalinger og tilbageregne dem til nutiden ved hjælp af en tilbagediskonteringsfaktor (valgt rentefod).

#### Den "rigtigste" måde at vurdere en investering

Metoden er i flertallet af lærebøger beskrevet som den "rigtigste" måde at vurdere en investering på. Som man nok kan forestille sig, er der dog betydelige problemer i at forudse de fremtidige betalinger.

Hvis metoden derfor anvendes vil den typisk blive anvendt på likviditetsbudgetter fremstillet for de nærmeste år (typisk 3), hvor det sidste år så antages gentaget uendeligt.

Den praktiske anvendelighed er dog så begrænset, at der ofte i stedet anvendes pay back eller som den også kaldes pay off-metoden.

### Pay Off-metoden

#### Tilbagebetalingstid på investeringen

Udgangspunktet er som ved DCF metoden likviditetsstrømmen, men i stedet for at fastsætte en rentefod, der under alle omstændigheder er i høj grad subjektiv, så beregnes en tilbagebetalingstid på startbetalingen (investeringen). Altså en tid indenfor hvilken de betalinger, der er kommet fra investor modsvares af mindst lige så store betalinger til investor – uden brug af diskonteringsfaktor til at tage hensyn til den tidsmæssige forskydning mellem betalingerne.

Metoden er simpel, ildeset i teoribøgerne, og ganske meget anvendt. Specielt af Ventureselskaberne.

Anvendelse af metoden er i høj grad et udtryk for, at investeringen ses ud fra en kort tidshorisont. En kort tidshorisont og en lav rentefod bringer også metoden tættere på teoribøgerne, idet nutidsværdien af tilbagebetalingerne da kommer tæt på startbetalingens (investeringens) nutidsværdi.

## 1.2. Immaterielle værdier

Ved vurdering af virksomheden er opgørelse af de immaterielle værdier et springende punkt. Ved eksterne analyser må man ofte sige, at der ikke er datamæssigt grundlag for en sådan analyse.

#### Den goodwill, der ligger i virksomheden

Men forretningsplanen er målrettet mod en begrænset skare af mulige investorer, der påtager sig tavshedspligt. Overfor disse er det en af forretningsplanens væsentligste opgaver at give en forståelse af den goodwill, der ligger i virksomheden.

De immaterielle værdier omfatter juridiske rettigheder i form af patenter, varemærker m.m., men er langt fra indskrænket til disse.

#### Evne til at give et afkast

Den væsentligste immaterielle værdi i en virksomhed er den evne til at anvende de til rådighed værende aktiver på en

sådan måde og i en sådan kombination, at det giver et tilfredsstillende afkast på den investerede kapital.

Det, der er virksomhedens hjerteblod, er virksomhedens idegrundlag, kernekompetencer med den viden og erfaring de indeholder, dens kultur og værdier, dens evne til at forny og tilpasse sig, dens evne til at skabe ideer, dens evne til at se muligheder (og trusler) samt at agere herpå.

Dette afspejler sig naturligvis i historikken. Historien lyver ikke. Se i øvrigt den nærmere behandling af immaterielle aktiver i afsnit 2.3

## 2. Forretningsplanens elementer

### Vurdere om virksomheden vil være en god investering

Forretningsplanen skal som angivet ovenfor sikre, at potentielle investorer har mulighed for at vurdere om virksomheden vil være en god investering. Da der som beskrevet findes flere måder at vurdere virksomheder på, og da der oveni disse metoder er et betydeligt behov for forståelse af virksomhedens immaterielle værdier, må forretningsplanen nødvendigvis blive mangesidet.

Mange professionelle investorer og store virksomheder, der foretager mange virksomhedsopkøb, har deres egne skabeloner eller indholdsfortegnelser for, hvad der er deres minimumskrav til indholdet af en forretningsplan.

### En checkliste til hvad der bør medtages i forretningsplanen

Nedenstående er imidlertid et forslag til indhold i en forretningsplan. Den kan betragtes som en checkliste og inspirationskilde til, hvad der bør medtages i forretningsplanen. Dybden af de enkelte punkter må tilpasses den givne situation og virksomhed, ligesom denne vil kunne betinge, at nogle af punkterne springes over:

- Sammendrag (Executive Summary)
- Virksomhedsbeskrivelse – historie, organisation og værdier
  - Historie
  - Politikker
  - Værdigrundlag
  - Organisationsdiagram
  - Beskrivelse af ledere
- Virksomhedens materielle (regnskabsmæssige) grundlag

- 5 års oversigt
  - status
  - drift
  - likviditet
  - nøgletal
- Virksomhedens immaterielle grundlag
  - mission
  - kernekompetencer, herunder viden og patenter
  - markedsførte produkter
  - kunder og marked
- Virksomhedens fremtid
  - vision
  - strategier
  - specielt strategier, der kræver kapitaltilførsel
- Planer i forbindelse med kapitaltilførsel
  - investeringsbehov
  - handlingsplan med flerårsbudget
  - succeskriterier og forventninger
  - risici og følsomhedsanalyse
  - opfølgning med milestones

**Til hvilken situation og hvilke læsere skal forretningsplanen udarbejdes**

Når man vil tilrettelægge indholdet af en aktuel forretningsplan, er det vigtigste, at man holder sig målgruppen for øje. Til hvilken situation og hvilke læsere skal forretningsplanen udarbejdes. Der er stor forskel på, om der skrives til passive eller aktive investorer, långivere eller indskydere. Deres kendskab til virksomheden på forhånd og/eller forretningsplanens område kan være mere eller mindre detaljeret, ligesom behovet for viden kan være meget forskelligt.

**Skal "sælge" virksomheden eller projektet til målgruppen**

Men fælles for alle forretningsplaner er, at de i en eller anden udstrækning skal "sælge" virksomheden eller projektet til målgruppen. Forretningsplanen skal være det dokument, som får dem til at tro på og fatte tillid til projektet. Afhængig af hvem de er, skal det få dem til at vedtage og bevilge ressourcer til projektet (bestyrelsen), gå ind i projektet (fusions- eller alliancepartnere), låne penge til projektet (banker og andre finansieringskilder) eller investere i projektet (professionelle kapitalinvestorer og emissionsbanker).

**Executive summary**

Med dette for øje er det vigtigt, at det indledningsvise sammendrag (Executive summary) virkelig fanger idégrundlaget og mulighederne, dels i virksomheden totalt og dels i de ekspansionsmuligheder, der kræver kapitaltilførsel, for at



kunne gennemføres. Der skal på ingen måde bygges luftkaster eller sælges varm luft. Der skal være tale om en nøgtern gennemgang, der viser, at idégrundlaget er økonomisk bæredygtigt, og at der er arbejdet seriøst med projektets planlægning.

## 2.1. Virksomhedsbeskrivelse – historie, organisation og værdier

**Hvad der er det unikke**

I dette afsnit skal læseren virkelig få en opfattelse af, hvad der er det unikke ved denne virksomhed, og hvordan virksomheden drives.

**En vurdering af idéens fortsatte bærekraft**

Historien bag virksomheden bør ikke være et retoucheret glansbillede, der giver en eventyroplevelse. Det skal være en åben beskrivelse af, hvad der startede virksomheden, hvad drivkraften var, samt hvad idéen var. Efterfølgende bør det beskrives i hvilket omfang, der er holdt fast i idéen, samt en vurdering af idéens fortsatte bærekraft. Der bør også lægges vægt på faser, hvor virksomheden har været under pres. Hvad var årsagen hertil, hvordan reagerede virksomheden, og hvad lærte virksomheden af dette.

I det omfang det har været nødvendigt at korrigere eller helt ændre på den oprindelige idé, bør overvejelserne bag dette også tillægges nogen vægt.

### Ledelse og organisation

Forståelse af virksomhedens organisation og kultur indebærer også en forståelse af virksomhedens styreform. Hvorledes er den organiseret, og hvilke mennesker leder den.

**Hvilken organisationsform, der er valgt**

Der er ingen rigtige organisationsformer, se f.eks. Mintzbergs (1) 5 organisationstyper, men det er et led i forståelsen af virksomheden, at se hvilken organisationsform, der er valgt.

Det medvirker til forståelse af virksomheden at se, om den er opbygget til primært at være en specialiseret effektiv virksomhed, eller om hovedsigtet har været at skabe en organisation, der kan ændre sig på basis af de impulser, der modtages udefra.

Er der en fast liniefunktion, en projektorganisation, en matrix organisation eller en organisation, der hele tiden

---

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
|                                   | ændrer sig – dog indenfor givne rammer. Er styreformen samarbejdende eller topstyret.   |
| <b>Hvem der sidder i ledelsen</b> | I tillæg til beskrivelsen af organisationsformen, bør der fremgå, hvem der sidder i ledelsen, hvad deres baggrund er, samt hvor længe de har været i virksomheden og i jobbet. Det er jo disse mennesker, man skal vise tillid, hvis man vælger at gå ind i finansieringen, så det kan muligvis være udslagsgivende for et tilsagn. |
| <b>Virksomhedens styresystem</b>  | Endelig bør der i denne sammenhæng være en beskrivelse af virksomhedens styresystem, så man kan vurdere, om den valgte ledelsesform understøttes af et formelt system eller må baseres på uformelle kanaler.  |

### Værdigrundlag

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| <b>Hvad der er de bærende dyder</b> | <p>Mange virksomheder har nogle basale dyder, som er kendt i virksomheden, og som virksomheden drives ud fra. Alle kender vist Hr. Møllers "rettidige omhu" og ingen kan være i tvivl om, at denne relativt enkle formulering gennemsyrrer driften i hele Maersk koncernen. På tilsvarende måde er det betydningsfuldt at vide, hvad der er de bærende dyder i den omhandlede virksomhed.</p> <p>Hvis der ikke er udformet sådanne dyder, kan det ligge implicit, hvilket også bør medtages.</p> <p>Under alle omstændigheder udmønter sådanne dyder sig i politikker, så en gennemgang af de væsentligste politikker giver også en forståelse af virksomheden.</p> <p>Det kan være personalerelaterede politikker i form af uddannelsespolitik, rekrutteringspolitik, seniorpolitik, alkoholpolitik med meget mere.</p> <p>Eller det kan være kunderelaterede politikker som politik for håndtering af reklamationer, kreditpolitik, loyalitetspolitik osv.</p> <p>Der er mange andre områder, f.eks. leverandørpolitik og udviklingspolitik. Dette er blot eksempler. Konkret skal udvælges de politikker, der opfattes som væsentlige for, at virksomheden er den, den er.</p> |
|-------------------------------------|---|

## 2.2. Virksomhedens materielle (regnskabsmæssige) grundlag

Dette afsnit kan sandsynligvis tages direkte ud af virksomhedens regnskab. Som det allerede er fremgået af afsnit 1.1., er den immaterielle del af virksomheden i langt de fleste tilfælde det helt afgørende.

Alligevel koncentrerer en stor del af vurderingerne sig om beregninger på det materielle grundlag. Det er trods alt her, vi har fast grund under fødderne.

Derfor må afsnittet ikke undervurderes.

### 5-års talrække

En 5-års talrække har den fordel, at forudsat der ikke er sket skift i regnskabspraksis, eller at der i så fald er foretaget korrektion herfor, så kan trends læses klart. Trends er ikke afhængige af valget af regnskabspraksis, der kan gøre sammenligning mellem virksomheder vanskelig.

### Indeksering

Til hjælp for læsning af denne trend kan der laves en indeksering med første år som 100.

### Nøgletal

Hvis der ikke allerede i årsregnskabet er fremstillet en række nøgletal bør det gøres her. De mest almindeligt anvendte nøgletal er:

Du Pont pyramiden:

- afkastningsgrad (overskud før finansiering/aktiver)
- overskudsgrad (overskud før finansiering/omsætning)
- formuens omsætningshastighed (omsætning/aktiver)

suppleret med forskellige statusposters omsætningshastighed:

- debitorernes omsætningshastighed
- lagerets omsætningshastighed (evt. opdelt i materiale, igangværende og færdigvarer, til forståelse af på hvilket niveau der lagres)
- kreditorernes omsætningshastighed

og:

- egenkapitalforrentning (ordinært resultat/egenkapital)
- dækningsgrad (dækningsbidrag/omsætning)
- kapacitetsgrad (dækningsbidrag/kapacitetsomkostninger)

For nærmere om nøgletal og deres anvendelse se f.eks. Bent Schack: Regnskabsanalyse og virksomhedsbedømmelse (2). Finansanalytikerforeningen (3) har også udgivet et hæfte om nøgletal. Heri kan findes mere præcise definitioner af de vigtigste nøgletal.

### 2.3. Virksomhedens immaterielle grundlag

Virksomhedens immaterielle grundlag er allerede delvist beskrevet under punkt 2.1. En væsentlig del af det immaterielle grundlag, nemlig visionen, målene og strategierne, behandles i afsnit 2.4 om fremtiden. De immaterielle værdier er jo netop vendt mod fremtiden.

Her i dette afsnit vil vi behandle:

- mission og kernekompetencer
- produkter
- processer samt medarbejderes motivation og dygtighed
- informations databaser
- kunder og markeder
- relationer til kunder, opinionsdannere, leverandører med videre

#### Mission og kernekompetencer

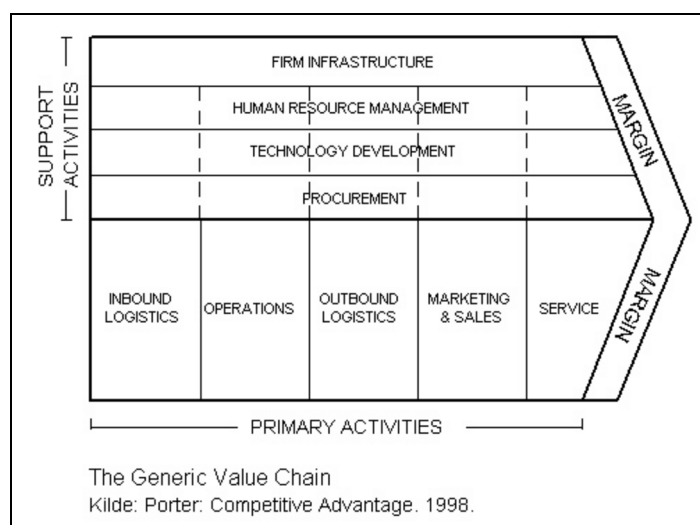
Virksomhedens mission er det i virksomheden, der gør, at der er plads til virksomheden på verdenskortet. Det er virksomhedens mission der p.t. udfyldes så godt, at der bliver ressourcer til opfyldelse af virksomhedens mål.

**Det er det, der binder virksomheden til sine stakeholders**

Det er det, der binder virksomheden til sine stakeholders. Missionen er typisk bundet op på kernekompetencer og/eller relationer. Når virksomheden kan noget bedre end alle (eller de fleste) andre, er der brug for den. Og når virksomheden har bedre relationer til kunder, leverandører, personalegrupper (rekruttering), så er der også brug for den. Uden speciel kompetence og/eller specielle relationer har virksomheden ikke noget at give til sine stakeholders, hvorfor der så snart ikke længere vil være nogen virksomhed.

**Porters værdikæde**

Kernekompetencer kan ligge på alle steder i værdikæden, eller måske mere typisk i kombinationer mellem funktioner på værdikæden. Her tænkes på Porters værdikæde (4), jf. nedenstående figur 1:



Figur 1.

Den specielle kompetence kan f.eks. ligge i evnen til at nedbringe tiden fra ordrestart til levering således, at leveringstiden på en vilkårlig kundespecificeret ordre kan bringes ned til en markeds-mæssig enestående kort periode. Tænk f.eks. på Toyota, der i Tokyo kan levere en vilkårlig model med et vilkårligt udstyr i en vilkårlig farvekombination indenfor 4 timer.

Tilsvarende er der en møbelkæde i USA, der kan levere sit sofaprogram med et vilkårligt stof indenfor 2 uger – og vi taler om butikker, der kan præsentere stofprøver i tusindvis. Prøv at sammenligne med IKEAs leveringstid på et ret beskedent udvalg i stoffer.

### Produkter

Der kan her være tale om relativt håndgribelige aktiver som patenter og varemærker. Patenter løber ud, en plan for hvad der herefter sker, må præsenteres.

Varemærker er, når der er tale om et brand og ikke blot et påsat navn, måske det største aktiv i virksomheden. Et Brand er her et navn, der gør, at forbrugeren er villig til at betale en højere pris for varen end for en tilsvarende vare uden dette navn (Eks.: Coca Cola er dyrere end andre cola mærker i supermarkedet).

### Brand måske det største aktiv

### Hvor bredt og hvor dybt et sortiment

Generelt er det væsentligt at vide, hvor bredt og hvor dybt et sortiment virksomheden markedsfører og har på udvik-

lingsstadiet. Både bredde og dybde kan være en kvalitet, men dette må stilles overfor omkostningerne ved at have bredden og/eller dybde. Samtidig bør sammenhængen mellem produkterne og virksomhedens kernekompetence beskrives.

### **Processer samt medarbejderes motivation og dygtighed**

Det sted, hvor virksomheden måske hyppigst kan erhverve sig varige konkurrencefordele, er virksomhedens forretningsprocesser. Specielt når disse går over flere led i værdikæden, og måske oven i købet omfatter sammenkædning med kunder eller leverandører.

#### **Indbyggede sammenkædninger**

Disse indbyggede sammenkædninger er ofte særdeles vanskelige at eftergøre: Et godt eksempel er opbygning af en fejlresistent intern logistik, hvor det, der sikrer mod fejl, ligger i udvikling af produkterne, samarbejde med leverandører, produktionslayout og produktionsstyring. Dette er ikke noget tænkt eksempel. Det var måden f.eks. Toyota fik skabt sig en position, hvor deres biler år efter år topper listen over færrest fejl i sin klasse.

#### **Virksomhedskultur**

Etablering af en virksomhedskultur er noget af det, der tager allerlængst tid. Og ændring er en uhyre tålmodighedskrævende proces. I sådanne situationer er det naturligt, at betragte sine medarbejdere som en fast omkostning – noget som ikke skiftes ved mindre kortvarige udsving i aktivitetsniveauet. Har man dygtige og motiverede medarbejdere, er det i langt højere grad at betragte som et aktiv end som en omkostning.

### **Kunder og marked**

Produkter skal relateres til markedet. Hvilke kunder ønsker disse produkter, og hvad er kundernes krav til produkterne.

Hvorledes ser markedspladsen ud? Er det et nyt og voksende marked eller et modent og stabilt marked? Hvem er de væsentligste konkurrenter? Hvad er konkurrenceparametrene? Hvilke markedssegmenter sigter man imod og hvilken markedsandel har man i disse segmenter? Hvilke forventninger har man til markedets udvikling, og hvilke forudsætninger har man lagt til grund for omsætningsudviklingen?

### Informations databaser

”Viden er magt”. Dette er en gammel kendt sandhed. Når man er kommet dertil i virksomheden, at den viden, som ligger i virksomheden, er tilgængelig for alle. Ja, så har man i høj grad en magtfuld organisation.

Så har man en videnbaseret virksomhed, med muligheden for at sprede beslutningskompetencen ud, så der kan træffes gode, hurtige, velunderbyggede beslutninger hvor og når der er brug for det.

Virksomheden vil i høj grad besidde en konkurrencemæssig fordel, der er et immaterielt aktiv.

### Relationer

I mange områder er relationer en væsentlig, måske den væsentligste immaterielle værdi i virksomheden. Når vi taler indtrængningsbarrierer i en industri, er det ofte adgangen til distributionskanalerne, der er den største. Dette bliver stadig vigtigere efterhånden, som der skæres ned på antal leverandører, og efterhånden som fusioner og virksomhedsdød gør, at der er færre og færre væsentlige distributører på en given vare.

Ser man f.eks. på dagligvarehandelen i Danmark har de to store aktører Dansk Supermarked og Coop stadig større andel af markedet. Den fritstående købmand er stort set væk, de korte kæder bliver fusioneret ind i større enheder (tænk på IRMA, Jaco, SuperBest og mange flere).

## 2.4. Virksomhedens fremtid

Det er fremtiden, der kan investeres i, og det er fremtiden, vi kan gøre noget ved, mens det er i nutiden, vi kan foretage vore handlinger.

Der er derfor ikke noget at sige til, at det er vigtigt at demonstrere, at virksomheden har tænkt på fremtiden. Både tænkt over hvad der skal reageres på, formuleret som scenarier og tænkt på, hvorledes virksomheden kan være med til at skabe fremtiden.

Virksomheden må have en drøm – en vision, der supplerer missionen.

## Vision

### Et ideelt billede af den ønskede fremtidige tilstand

Visionen tegner et ideelt billede af den ønskede fremtidige tilstand, som de langsigtede resultater af virksomhedens forretningsmæssige indsats skal bringe virksomheden hen i. Derfor bliver visionen måske den vigtigste test på ledelsens evne til at lede virksomheden.

For at virksomhedens medarbejdere skal have en chance for at hjælpe virksomheden fremad, er det nødvendigt at vide, hvilken retning fremad er.

De fleste husker vel Martin Luther Kings: "I have a dream!"

### Krav til visionen

Det første krav til visionen er, at den er klar og forståelig. En uklart formuleret drøm er for det første en uklart tænkt ledelse, for det andet næsten umuligt at efterstræbe for virksomhedens deltagere.

Det næste krav er, at visionen peger ind i fremtiden. Der skal være tale om en klart anderledes verden end den nuværende. Det er her ledelsen skal vise sig visionær – og være ledende.

Det tredje krav er, at drømmen er relativt afgrænset og har rod i virksomhedens kernekompetencer og nuværende mission. Ledelsen må klart vise, at den har forstået, at den nødvendige bevægelse tager udgangspunkt i situationen som den er i dag. Og at retningen bliver taget herfra.

Der kan opstilles flere fornuftige krav til en vision, se f.eks. Lægård og West: Strategi i vindervirksomheder (5).

## Mål

I forløbet frem mod visionen har vi brug for nogle konkrete milepæle, nogle mål. Med mål går vi fra det generelle til det konkrete. Forskellen på visionen og mål er, at visionen er kvalitativ og formuleres med ord, medens mål er kvantitative og kan udtrykkes med tal. Alternativt kan mål være objektivt konstaterbare, f.eks. om konkrete forhold er indtruffet eller ej.

Den kvalitative vision kan fortolkes. Men en markedsandel på x % eller en omsætningsvækst på y % kan ikke diskuteres. De er enten opnået eller ikke opnået.

### Deres opnåelse kan konstateres objektivt

Som de fixpunkter, man med sin strategi styrer efter, er det nødvendigt, at målene er så eksakte, at deres opnåelse kan konstateres objektivt. Det er bl.a. en forudsætning for, at de



**Til hver strategi at have såvel indsatsmål som resultatmål**

senere kan nedbrydes i lige så objektive konstaterbare delmål, der kan anvendes til benchmarking i strategiperioden. Derfor må også måleperioden være eksakt.

For til stadighed at måle, om strategierne har den forventede effekt, er det vigtigt til hver strategi at have såvel indsatsmål (leading indicator) som resultatmål (lagging indicator). Hvis resultatet efterfølgende ikke bliver som forventet, kan man konstatere om det skyldes, at der ikke er indsat den planlagte ressource, eller at effekten af indsatsen ikke er som forventet.

I det første tilfælde må det vurderes, om den manglende indsats er godkendt på grund af omprioritering i perioden, eller det skyldes en for dårlig indsats af de ansvarlige. Reaktionen på hver af mulighederne burde være åbenbar. Er indsatsen som planlagt må det konstateres, at strategien ikke har den ønskede effekt. Følgelig må det vurderes, om der kunne anlægges en anden strategi, der i højere grad vil understøtte forløbet frem mod visionen.

**Tidshorisont**

Målenes tidshorisont fastlægger strategiperiodens længde. Som strategiperiode vælger man som regel 3-5 år. Udover 5 år bliver planforudsætningerne for usikre. Dette gælder i højere og højere grad, jo mere dynamisk og foranderlig omverdenen bliver. Af samme årsag sker det sjældent i dag, at strategiperioden udstrækkes til mere end tre år.

**Strategi**

**Vej kombineret med ressourcer**

Strategierne er udformningen af den vej, som virksomhedens ledelse mener vil føre fra den nuværende situation frem til de strategiske mål kombineret med de ressourcer, ledelsen vælger at sætte ind for at opnå målene.

De tager udgangspunkt i missionen og i markedspladsen og har til formål at fastholde eller skabe varige konkurrencemæssige fordele.

**Scenarier**

Der laves primært strategier for de elementer i værdikæden, jf. figur 1, som i højest grad understøtter missionen. Det overvejes løbende, om de valgte strategier understøtter eller modarbejder hinanden. For at undgå for mange konflikter kan det være udmærket først at udarbejde nogle scenarier for udviklingen de næste 3-5 år. Og ud fra disse vælge, hvilke rammer m.h.t. forventet udvikling i omgivelserne strategierne skal udarbejdes under.

**Markedssiden**

På markedssiden bør det besluttes, hvilken af Michael Porters generiske strategier: Cost leadership, differentiering og fokus, man vil vælge (se litteraturliste pkt. 7). Dette er dog langt fra tilstrækkeligt operationelt. For at komme videre i udviklingen af strategierne er det hensigtsmæssigt, at benytte sig af en skabelon.

En hyppigt benyttet kilde er Michael E Porters: Competitive Advantage (4), men de største internationale konsulentbureauer har deres egne.

Tilrettelæggelse af en for virksomheden hensigtsmæssig strategi er i sig selv et så omfattende emne, at det ikke kan rummes inden for rammerne af denne artikel. Men artiklens forfattere behandler emnet mere ingående i artiklen "Bestyrelsen og ledelsesgrundlaget" (7) andet steds i Børsens Bestyrelseshåndbog.

**Kommunikation af strategien**

En del bestyrelser og direktioner har den fejlagtige opfattelse, at strategier skal være hemmelige og behandles strengt fortroligt. De ser det som et led i at beskytte virksomheden mod modtræk fra konkurrenterne. Fortrolighed med denne begrundelse kan være på sin plads omkring enkeltstående elementer i strategien, f.eks. vedr. produktudvikling, markedstiltag eller virksomhedskøb.

**Vigtigt, at den kommunikeres ud**

Men det er en misforståelse, at hele strategien dermed skal være hemmelig. Tværtimod er det vigtigt, at den kommunikeres ud, så alle medarbejdere ved og kan forholde sig til, hvor det er virksomheden skal hen. Virksomheden er jo helt afhængig af, at medarbejderne accepterer mål og strategi, og i deres daglige virke arbejder på at trække virksomheden den rigtige vej. For at opfylde dette formål må strategien være klart formuleret, let forståelig og kommunikerbar. Den må kommunikeres åbent ud og ofte omtales og refereres til, så alle bringes til at kende den, forstå den og vedkende sig den.

**2.5. Planer i forbindelse med kapitaltilførsel****Årsag til behovet for kapital tilførsel**

Den eller de strategier, som giver årsag til behovet for kapitaltilførsel, skal behandles særligt grundigt. Forankringen i virksomhedens nuværende forretningsgrundlag skal belyses i lighed med de øvrige strategier.

Men der er også behov for at se, at der er en gennemarbejdet plan, der viser, at det er en profitabel strategi.

### Investeringsbehov

#### De væsentligste pengebrugende investeringer

Her lægges op til en konkret beskrivelse af de kapitalintensive dele af forretningsplanen. Hvad er de væsentligste pengebrugende investeringer i forretningsplanen. Det er på disse aktiviteter, at pengene især skal bruges, og det kræver en nærmere uddybning.

Investeringernes art vil afhænge af virksomheden og den situation, der har ført til, at forretningsplanen i det hele taget udarbejdes. Det kan f.eks. være køb af virksomheder, etablering af nye produktionsanlæg, udflytning af produktion, køb eller opførelse af bygningsanlæg, udvikling af nye produkter, etablering i nye markeder, evt. navneskifte eller introduktion af nyt brand, store markedsføringskampagner osv. Bemærk med de givne eksempler, at der med investeringer ikke kun tænkes på anskaffelse af afskrivningsberettigede kapitalgoder i regnskabsmæssig forstand.

### Handlingsplan med budget

#### Tidsplaner

Ved handlingsplan er der først og fremmest tænkt på overskuelige tidsplaner for planens gennemførelse.

#### Påvirkelige budgetforudsætninger

Organisering, skal behandles til et niveau, der viser, at projektet er gennemtænkt og planlagt frem til implementeringsniveauet. Detaljeringsniveauet skal være tilstrækkeligt til, at alle påvirkelige budgetforudsætninger kan hentes ud af dette afsnit. Men det skal ikke være nogen detailplan for implementeringen. Projekter, der senere kuldsejler pga. uforudsete begivenheder, viser sig ofte at være utilstrækkeligt gennembearbejdet på netop dette punkt.

#### Budgetter og finansiering

Budgetter og finansiering, er de økonomiske afsnit af planen. Da planens udarbejdelse i næsten alle tilfælde har til formål at få stillet penge til rådighed til dens gennemførelse, er disse afsnit naturligvis helt centrale. De professionelle investorer og finansieringsydere vil nærlæse forudsætningerne og lægger stor vægt på en dokumentation af driftsudvikling, rentabilitet og cash flow over minimum en treårig periode. På grundlag heraf vil de beregne deres egne nøgletal, som vil være afgørende for deres beslutning, om de vil være med eller ej.

### Succeskriterier, milestones og forventninger

#### Opfølgning

Dette punkt kunne være integreret i ovenstående handlingsplan og budget. Det er medtaget som et særskilt punkt for at lægge op til, at der sker en opfølgning på, om de forventede resultater realiseres i den forventede takt.

Hermed indikeres, at virksomheden selv ønsker en tæt opfølgning. Punktet er således mere møntet på internt brug end på eksternt. De er en del af kontrakten mellem direktion og bestyrelse om planens vedtagelse og gennemførelse. Det skal konkretisere mål og delmål (milestones) for direktion og ledere, samt beskrive hvorledes bestyrelsen ønsker målopfyldelsen rapporteret undervejs ved planens gennemførelse. Desuden får den nye långiver/indskyder mulighed for at tage stilling til, om denne er enig i, at det angivne er tilstrækkeligt til at kalde resultatet en succes.

### Risici og følsomhedsanalyse

#### Hvad kan gå galt?

Næstefters budgettet vil de professionelle investorer og finansieringsydere nærlæse dette afsnit. Hvad kan gå galt? Hvilke væsentlige upåvirkbare faktorer (de udefra givne parametre) er der, og hvad er sandsynlige udsving af disse? Hvad er worst case, hvor de alle antager den mest ugunstige værdi samtidig. Følsomhedsanalyserne skal vise flerårsbudgetternes hovedposter gennemregnet ved flere forskellige værdier af de upåvirkbare faktorer, der tilsammen kan illustrere de mulige konsekvenser af både de mest optimistiske og de mest pessimistiske forløb af planerne. I den udstrækning det er muligt, skal sandsynlighederne af de forskellige, mulige forløb beregnes.

## 2.6. Ekstern bistand

Mange større virksomheder der hyppigt gennemfører tiltag af en art, som fordrer udarbejdelse af forretningsplaner er udstyret med direktionssekretariat, business development units eller tilsvarende, der har ansvar for udarbejdelse af forretningsplaner.

Enkelte professionelle investorer tilbyder bistand af deres egne konsulenter til udarbejdelse af forretningsplanen. Så sikrer de sig, at den får den ønskede form og erhverver sig samtidig indsigt i virksomheden ud over, hvad der kommer til at fremgå af forretningsplanen. Frem for alt et personligt

indtryk af dens ledelseskreds. Andre professionelle investorer vil nøjes med at udlevere deres egen skabelon, evt. med tilhørende vejledning for, hvorledes de ønsker forretningsplanen udarbejdet.

Har man ikke selv in-house eksperterne, der regelmæssigt udarbejder forretningsplaner, og bliver man ikke tilbudt konsulentbistand fra de påtænkte investorer, bør ledelsen overveje selv at engagere eksterne konsulenter til at bistå med udarbejdelsen af forretningsplanen. Det gælder specielt, hvis planen skal anvendes over for eksterne finansieringsydere, investorer og samarbejdspartnere.

### Udefra kommende uvildighed

Professionelle managementkonsulenter kan tilføre erfaring i planudarbejdelse, herunder i tilvejebringelse af datagrundlaget både internt og eksternt. De vil samtidig kunne tilføre en udefra kommende uvildighed, der højner forretningsplanens troværdighed over for de eksterne parter, der skal anvende den som beslutningsgrundlag.

Som beskrevet tidligere er der store lighedspunkter med et børsprospekt. Her ville man næppe overveje at udelade eksternt hjælp.

Ved børsprospekter kan det desuden være fornuftigt, også selv om virksomheden vælger selv at forestå planudarbejdelsen, at anvende bistand fra et kommunikations- eller reklamebureau til at forestå den tekstmæssige og grafiske udformning og trykning af forretningsplanen. Selv om den ydre fremtræden ikke kan erstatte eventuelle mangler i den indholdsmæssige substans, skader det ikke sagen, at forretningsplanen præsenterer sig professionelt. Samme bureau kan evt. tillige bistå med fremstillingen af et elektronisk præsentationsoplæg til brug ved præsentation af planen i informationsmøder med de påtænkte eller allerede udvalgte partnere. En sådan kosmetisk indpakning vil være sjældnen ved en forretningsplan, der er rettet mod et fåtal af professionelle investorer.

## 2.7. Bestyrelsens rolle i forbindelse med udarbejdelse af forretningsplanen

Forretningsplanens formål er, som det allerede er beskrevet, at tilføre virksomheden en betydelig likviditetsforøgelse enten som fremmedkapital eller som ansvarlig kapital.

**Bestyrelsen tager stilling til, at der udarbejdes en forretningsplan**

En sådan beslutning vil altid være en bestyrelsesbeslutning. Det er også bestyrelsen, der tager stilling til, at tilførslen ikke skal ske i bredt udbud, men ved henvendelse til et fåtal af potentielle kapitalindskydere. Det er altså bestyrelsen, der tager stilling til, at der netop skal udarbejdes en forretningsplan.

Da det samtidig er bestyrelsen der ved, hvem der er målgruppen for læsning af forretningsplanen, er det også bestyrelsen, der fastlægger rammerne for indholdet i forretningsplanen.

I hvilket omfang skal der tages hensyn til fortrolighed, beskyttelse af information, og i hvilket omfang skal det veje tungere, at de potentielle indskydere får et så godt grundlag som muligt? Der kan også være et forhåndskendskab til læserkredsen, der gør at bestemte afsnit skal vægtes tungest.

**Tage initiativ og udstikke rammer**

Totalt set er det altså bestyrelsens opgave at tage initiativ og udstikke rammer.

**Direktionens opgave**

Udarbejdelsen er derimod direktionens opgave med hjælp fra organisationens øvrige medarbejdere. Bestyrelsen skal, hvis strategierne er på plads, blot vente til godkendelsen.

Direktionen kan undervejs finde dele af indholdet politisk og ønske at drøfte det med bestyrelsen før den endelige udformning. I så fald skal bestyrelsen stå til rådighed.

**Konstruktivt kritiske spørgsmål**

Ved godkendelsen kan det være hensigtsmæssigt med en skabelon for nogle til konstruktivt kritiske spørgsmål. En sådan er vist i nedenstående figur 2:

Et sådant eksempel kan naturligvis ikke på nogen måde være udtømmende. Hvilke spørgsmål, der skal stilles, må afhænge af den konkrete virksomhed og forretningsplan. Vigtigst er det, at det enkelte bestyrelsesmedlem bruger sin sunde fornuft og kritiske sans, samt lader sig inspirere af øvrige bestyrelsesmedlemmers indlæg til at stille supplerende spørgsmål. Der må etableres en fælles tro på forretningsplanen, før den vedtages og sættes i værk.

|                     |  |
|---------------------|--|
| Forretningsgrundlag | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er forretningsgrundlaget godt nok?</li> <li>• Er kernekompetencen konkurrencedygtig?</li> </ul>   |
| Marked              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er fremtidsscenariet og dets forudsætninger realistiske og sandsynlige?</li> <li>• Er markedet for produkterne voksende eller faldende?</li> <li>• Hvor er produkterne på deres livscyclus?</li> </ul>  |
| Strategi            | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er strategien realistisk, ønskelig og gennemførlig?</li> <li>• Er eventuelle forudsatte partnere (v. evt. fusion, alliancer og opkøb) ønskelige og acceptable?</li> </ul>   |
| Organisering        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er organiseringen hensigtsmæssig?</li> <li>• Kapitalbindinger i produktionsapparat, lagre etc?</li> <li>• Organisationsstrukturen, span of control og antal ledelseslag?</li> </ul>   |
| Investeringsbehov   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Realistisk/gennemførligt?</li> <li>• Muligheder for faseopdelinger?</li> <li>• Kalkuler for enkeltinvesteringer?</li> </ul>   |
| Budgetter           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Afkastningsgrad?</li> <li>• Forrentning af arbejdende kapital?</li> <li>• Egenkapitalforrentning?</li> <li>• Cash flow?</li> </ul>  |
| Financieringsbehov  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er kapitalfremskaffelsen realistisk?</li> <li>• Er evt. foreslåede kapitalpartnere ønskelige som samarbejdspartnere?</li> <li>• Er der alternativer?</li> </ul>   |
| Gennemførelsesplan  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er forretningsplanen i sin helhed realistisk og gennemførlig?</li> <li>• Er virksomheden i besiddelse af de nødvendige ledelsesressourcer til at realisere planen?</li> <li>• Er der fuld tillid til de nøglepersoner, der skal bære planen igennem?</li> <li>• Er forslaget til kommunikation omkring planen dækkende eller for vidtgående?</li> </ul> |
| Risikovurderingen   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er risikovurderingen tilstrækkelig realistisk og omhyggelig?</li> <li>• Er risikoprofilen acceptabel?</li> <li>• Er der muligheder for at begrænse worst case?</li> </ul>   |
| Succeskriterier     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Er der klare mål for gennemførelsen?</li> <li>• Er der taget højde for en periodisk rapportering til bestyrelsen om planens fremdrift?</li> </ul>   |

Figur 2. Kritiske spørgsmål ved bestyrelsens godkendelse af forretningsplanen. Kilde: Åge Dragsted og Jens Otto Kjær Hansen: *Bestyrelse for fremtiden* (6)

**Forretningsplanens  
rolle i forhold til  
andre informations-  
redskaber****3. Forretningsplanen i bredere perspektiv**

Forretningsplanen kan sættes i perspektiv ved at se på en mulig udvikling i fremtiden eller ved at se forretningsplanens rolle i forhold til andre informationsredskaber.

Ovenstående er forretningsplanen stillet overfor de 2 yderpunkter: Et børsprospekt til indhentning af kapital fra en bred masse af investorer og en "Due Diligence" foretaget af en enkelt investor/køber. Her har vi placeret forretningsplanen i midten, som kommunikationsformen til få, udvalgte investorer eller långivere.

Vi har desuden placeret forretningsplanen som et øjebliksbillede, der som sådan er statisk i modsætning til strategierne. At disse strategier samtidig udgør den absolut bærende del i forretningsplanen gør det interessant at se på disse. Forfatterne har uddybet dette i artiklen "Bestyrelsen og ledelsesgrundlaget" (7) andet steds i Børsens Bestyrelseshåndbog.

Ser vi på fremtiden er der to modsatrettede trends. En der kan føre til større vægt på planen, og en der kan føre til at forretningsplanen bliver overflødig.

De to trends er "investorerne krav til afkast" og "regnskabslovgivningens øgede krav om/anbefaling af større åbenhed".

**Krav om afkast og  
forrentning vokser****3.1. Afkastkrav fra professionelle investorer**

Væksten af pensionsformuer har ført til en stor vækst i betydningen af professionelle investorer, der i dag sidder på en stor del af aktiemarkedet og specielt for LD's vedkommende de private placements. Modsat venture fonde er de institutionelle investorer typisk tålmodige investorer, men også for disses vedkommende er der et krav om, at de bringer formuen til at vokse. Det fører til at også deres krav om afkast og forrentning vokser. På grund af dette og fordi venture fonde (som f. eks. Axcel) er vokset betydeligt, er begreber som shareholder value og corporate governance vokset frem. Der er fokus på afkastet af en investering og de midler, der kan føre til en maksimering af indtjeningen. Og specielt til generering af likviditet, der kan sikre en hurtig tilbagebetaling af den investerede kapital.

Hvis baggrunden for udarbejdelsen af en forretningsplan er at få tilført kapital fra professionelle investorer, kan man lige



så godt gøre sig klart i bestyrelsen, at forretningsplanen vil blive underkastet og skal leve op til sådanne krav. Samtidig bør en bestyrelse dog holde sig for øje, at for ensidig fokusering på den kortsigtede indtjening dokumenteret ved f. eks. kvartalsregnskaber og de deraf udledte nøgletal, kan føre til fravigelse af den generelle udviklingsretning, der er nedlagt i strategien og til svækkelse af indtjeningsevnen på mellem-langt sigt.

Kravet til en kraftig dokumentation af virksomhedens evne til at kunne leve op til de øgede afkastkrav er imidlertid evident.

Hvis virksomhedens bestyrelse fortsat ønsker at sidde i førersædet – og det må man gå ud fra, at alle bestyrelser ønsker, ellers skulle de nok ikke have været bestyrelser. Ja så må bestyrelsen sikre at en sådan dokumentation bliver udarbejdet af virksomheden selv.

Her bliver der tale om øgede krav til forretningsplanen. Men også for bestyrelsens vedkommende øget behov for at have en forretningsplan.

### 3.2. Åbenhed i regnskabet

Ser vi i de offentliggjorte regnskaber er der en klar tendens til, at man i det jyske – i hvert fald vest for højderyggen lever efter mottoet: "Den der lever stille, lever godt". Der står ikke mere i regnskaberne end loven foreskriver, nærmere lidt mindre.

Loven foreskriver eller anbefaler stadigt mere åbenhed. Trenden kan ses direkte i loven, men den kan ses endnu klarere og tidligere i FSR's (foreningen af statsautoriserede revisorer) regnskabsvejledninger. Disse er generelt anbefalende mens børsnoterede selskaber skal overholde dem. Årsregnskabsloven skelner også mellem 4 klasser af virksomheder, størst krav til åbenhed er der til de største virksomheder, klasse D virksomhederne.

Hvis vi holder os til disse børsnoterede virksomheder, er der indenfor de seneste år sket en væsentlige skærpelser i åbenhedskravene:

- Der er stillet krav om, at driftsregnskab og status suppleres med en pengestrømsanalyse. Der er fortsat ingen krav om, hvorledes den skal præsenteres. Både en egentlig pengestrømsanalyse og beholdningsopgørelsesmeto-

#### Væsentlige skærpelser i åbenhedskravene

den er gyldige præsentationsmåder. Herved er der i høj grad taget hensyn til trenden mod, at virksomheder vurderes på evnen til at genere likviditet til tilbagebetaling af indskud eller lån.

- Der er stillet krav om en segmentanalyse, hvor virksomheden består af flere forretningsområder, så eksterne analytikere har mulighed for at gøre deres egne betragtninger om, hvorvidt virksomheden burde fokusere noget bedre.
- Det er indført, at der skal være et tekstafsnit, ledelsens beretning, der er en integreret del af regnskabet. Og altså er underkastet revisionspligt som det øvrige regnskab. Der er desuden specifikke generelle krav til indholdet i denne beretning, ligesom der for nogle virksomhedstyper er specielle krav.
- Endelig sker der en stadig opstramning omkring koncernregnskaber, der skal sikre en større offentliggørelse af, hvorledes koncernerne er opbygget.

Men er det loven, der skal styre vor åbenhed? Næppe i en tid hvor reaktiv handling forekommer klart underlegen i forhold til proaktiv handling.

### Større virksomheder supplerer det officielle regnskab

Derfor ser man også i stigende grad, at større virksomheder supplerer det officielle regnskab med:

- Miljøregnskab
- Vidensregnskab
- Socialt regnskab
- Og flere af samme type

Vi ser også, at virksomheder offentliggør strategier i regnskabet, som f.eks. Jyske Bank med deres trafiklsvurdering af egen præstation.

Det er også i denne sammenhæng virksomhedens chance for at sætte dagsordenen, at den proaktivt fortæller, hvad virksomheden står for, og hvad den ønsker at stå for.

Det er en chance, som ikke må mistes. Den må udnyttes velovervejet. Ikke naivt. Og i det omfang åbenheden bliver større, bliver der mindre behov for et specielt skrift, forretningsplanen, i de situationer, hvor virksomheden har brug for, at få tilført kapital.

**Litteratur**

1. Henry Mintzberg: The Structuring of Organizations, Prentice-Hall, 1979
2. Bent Schack: Regnskabsanalyse og virksomhedsbedømmelse, Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2002
3. Den Danske Finansanalytikerforening: anbefalinger og nøgletal 2005
4. Michael E. Porter: Competitive Advantage – creating and sustaining superior performance, Free Press, 1998
5. Jørgen Lægaard & Mikael Vest. Strategi i vindervirksomheder, Jyllands-Postens Erhvervsforlag, 2003
6. Åge Dragsted og Jens Otto Kjær Hansen: Bestyrelse for fremtiden, Jyllands-Postens Erhvervsforlag 1999.
7. Åge Dragsted og Bent Høgsted: Strategien – bestyrelsens ledelsesgrundlag, artikel i Børsens Bestyrelshåndbog