

Cand.merc.aud.-studiet

Kandidatafhandling

Aalborg Universitet

Afleveret den 14. juni 2007

Effekten af intern revision i Corporate governance, herunder risikostyring

Udarbejdet af:

Henrik Friis Pedersen

Jacob Dissing Hansen

Vejleder:

Lars Kiertzner

Forord

Formålet med denne kandidatafhandling på cand.merc.aud.-studiet ved Aalborg Universitet er at udarbejde en større selvstændig afhandling af relevans for en statsautoriseret revisors virke. Afhandlingen skal dokumentere vores færdigheder i at anvende videnskabelige teorier og metoder under arbejdet med et afgrænset videnskabeligt emne.

Vi har i afhandlingen valgt at skrive om intern revision samt effekten af dette i Corporate governance, herunder risikostyring. Vi ønsker derved at diskutere hvad effekten af intern revision kan være. Baggrunden for dette valg er, at vi finder emnet og problemstillingerne interessante og aktuelle.

Afhandlingen er udarbejdet i tæt samarbejde mellem skribenterne, hvorfor det ikke har været muligt at identificere en forfatter til de enkelte afsnit.

Stor tak til vejleder Lars Kiertzner, som har bidraget med god vejledning og konstruktiv kritik under hele projektforsløbet.

Denne afhandling er udarbejdet på cand.merc.aud.-studiet ved Aalborg Universitet i foråret 2007.

Henrik Friis Pedersen

Jacob Dissing Hansen

Executive summary

Large business breakdowns in the last 10-15 years have caused a change in the relationship and confidence between companies and their stakeholders. Stakeholders and investors demand more and reliable information about the company, and there has been passed directives and legislation, for the reason to make sure that similar business breakdowns do not happen in the future. The progress of Corporate governance is adequate to this described situation.

The purpose in this thesis is to be able to estimate and discuss the effect of internal auditing in Corporate governance including risk management. We find it particularly relevant, in proportion to the situation above, to give an estimate of the effect and the size of internal auditing. By this we are able to see the varieties of applications in internal auditing, in proportion to the increased demands, which are required by the stakeholders of the company.

This thesis is divided into four large sections. In the first section the field and problem of the study are introduced. The second section contains introductory theoretically elements. Section three includes the empirically element in this thesis. In the final large section we discuss the effect and size of internal auditing.

In the second section with the introductory theoretically elements are the relevant subjects of this thesis set out. These are: *internal auditing*, *internal control* and *Corporate governance including risk management*. Both the relevance and size of the subjects and the theory belonging to it are included in this section.

Because the study are influenced of theoretically elements, the third section includes an empirically element. We have analyzed annual reports of companies quoted on the Copenhagen stock exchange, the C20-index. The purpose of this analyze is to see the tendency in the companies' mention of the subjects of this thesis. In addition to that we have lain down criteria for estimating respectively internal auditing, Corporate governance and risk management.

In the analyze we have reached several various results. To begin with internal auditing is not very widely used among the Danish stock-companies. Not even among the financial companies, where

internal auditing is statutory, are there satisfactory publicities of internal auditing. In addition to Corporate governance and risk management the Danish stock-companies are further advanced.

In the fourth and last section, we have included a discussion of the subjects in the study. The purpose is to discuss the effect of internal auditing. We have focused on a generally discussion of internal auditing and thereafter continued this into a discussion of Corporate governance, risk management and also the relationship to internal auditing.

Decisively criteria in addition to internal auditing are independence and objectivity. Internal auditing must report to the board of directors. Internal auditing must furthermore be independent of the management in the company. In this connection internal auditing may only do auditing related assignments. The assignment we have defined for internal auditing are: *financial auditing, operational auditing, risk management and compliance*. In addition to maintenance of independence internal auditing may only audit assignments related to risk management and compliance.

In the discussion of Corporate governance and risk management and also the relationship to internal auditing we reached several results. With independence placed in the organisation, internal auditing can be involved in many assignments related to Corporate governance and risk management. In addition to assignments related to risk management, internal auditing can, as mentioned, only audit this. With assignments related to Corporate governance, which are placed within the board of directors, internal auditing can get deeper involved.

As final discussion we have included the audit committee. In future Danish stock-companies must set up an audit committee. In our opinion the demand is present in Danish companies for both internal auditing and audit committees. Our evaluation is that statutory set up of audit committees contributes to the prevalence and development of internal auditing.

Indholdsfortegnelse

1. Indledning	8
2. Problemstilling	9
2.1 Problemformulering	11
2.1.1 Hovedspørgsmål.....	11
2.1.2 Delspørgsmål.....	11
2.2 Projektafgrænsning	12
3. Metode	14
3.1 Det teoretiske fundament i afhandlingen	16
3.2 Det empiriske fundament i afhandlingen	17
4. Baggrund og indledende teori	18
4.1 Intern revision	18
4.1.1 Intern revisions organisering.....	19
4.1.2 Rapportering, objektivitet og uafhængighed	21
4.1.3 Intern revisions arbejdsopgaver	22
4.1.3.1 Finansiell revision	24
4.1.3.2 Operationel revision	24
4.1.3.3 Risk management	24
4.1.3.4 Compliance	25
4.1.4 Intern revisions påtegning	26
4.1.5 Sammenfatning intern revision	27
4.2 Intern kontrol	28
4.2.1 Intern kontrol i COSO rapporten.....	28
4.2.2 Sammenfatning intern kontrol.....	31
4.3 Corporate governance	33
4.3.1 Hvad er Corporate governance?	33
4.3.1.1 Definition af Corporate governance	34
4.3.2 Corporate governance i agentteoretisk perspektiv	35
4.3.3 De karakteristiske ledelsessystemer	37
4.3.3.1 Det et-strengede ledelsessystem	37
4.3.3.2 Det to-strengede ledelsessystem.....	38
4.3.3.3 Den danske model	39
4.3.4 De internationale Corporate governance initiativer	40
4.3.4.1 USA.....	41
4.3.4.2 EU	42
4.3.5 De danske Corporate governance initiativer	43
4.3.5.1 Nørby-udvalgets anbefalinger	44
4.3.6 Sammenfatning Corporate governance	46
4.4 Risikostyring	48

4.4.1 Internationalt	48
4.4.2 Nationalt	49
4.4.3 COSO begrebsrammen.....	52
4.4.3.1 Komponenterne i Enterprise Risk Management.....	53
4.4.4 Sammenfatning risikostyring	55
5. Undersøgelse af årsrapporter	57
5.1 Generelle kriterier.....	59
5.1.1 Sammenfatning generelle kriterier	62
5.2 Intern revision	63
5.2.1 Finansielle virksomheder	63
5.2.2 Ikke-finansielle virksomheder.....	65
5.2.3 Sammenfatning intern revision	66
5.3 Corporate governance	68
5.3.1 Sammenfatning Corporate governance	71
5.3.2 Citater fra årsrapporter om Corporate governance.....	71
5.4 Risikostyring.....	76
5.4.1 Sammenfatning risikostyring	77
5.4.2 Citater fra årsrapporter om risikostyring.....	78
5.5 Sammenfatning undersøgelse af årsrapporter	81
6. Diskussion af effekten ved intern revision	83
6.1 Intern revision	85
6.1.1 Organisering og uafhængighed	85
6.1.2 Arbejdsopgaver og intern kontrol	89
6.1.3 Forbedrede retningslinjer ved intern revision	90
6.1.4 Sammenfatning intern revision	92
6.2 Corporate Governance	93
6.2.1 Organisatoriske forhold.....	93
6.2.2 Omtalen af Corporate governance.....	94
6.2.3 Sammenfatning Corporate governance	97
6.3 Risikostyring.....	99
6.3.1 Nuværende risikostyringspraksis	99
6.3.2 Model for samspil mellem risikostyring og intern kontrol.....	101
6.3.3 Intern revisions rolle	103
6.3.4 Enterprise Risk Management	104
6.3.5 Sammenfatning risikostyring	105
6.4 Revisionskomiteer	107
6.4.1 Intern revision og revisionskomiteer.....	108
6.5. Sammenfatning af effekten ved intern revision	110

7. Konklusion	112
7.1 Undersøgelse af Årsrapporter	113
7.2 Diskussion af effekten ved intern revision	114
8. Litteraturliste	116
Bilag 1 – Krav i revisionsbekendtgørelsen	120
Bilag 2 – Intern revisions påtegning	121
Bilag 3 – Kort introduktion til Sarbanes-Oxley	122
Bilag 4 – Tabel over Corporate Governance udvikling i DK	123
Bilag 5 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2001	124
Bilag 6 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2003	125
Bilag 7 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2005	126

1. Indledning

Intern revision er et begreb, der bruges i flere forskellige sammenhænge. Genstandsfeltet er særdeles bredt, og der eksisterer mange forskellige anvendelsesmuligheder for intern revision og for den interne revisors arbejde i en virksomhed. Dette gælder både nationalt og internationalt.

I Danmark er det et krav, at der oprettes intern revision i finansielle virksomheder, når de opnår en vis størrelse. Finanstilsynets revisionsbekendtgørelse fastsætter disse krav, hvilket typisk baserer sig på balancesum og antal gennemsnitlige fuldtidsansatte for den pågældende virksomhed. Den interne revisor skal ses som en sparringspartner for den eksterne revisor, og ikke som en underliggende funktion i virksomheden, der jævnligt skal kontrolleres af den eksterne revisor. Den interne revision kan derudover have mange andre funktioner i virksomheden. Det er i denne sammenhæng, at intern revision er interessant, idet informationskravene øges overfor virksomhederne og dette stiller nye krav til ledelsen i virksomhederne. Her kan tilstedeværelsen af intern revision måske bibringe virksomheden de nødvendige redskaber for at kunne imødekomme kravene fra omverden.

I de seneste år har der i Danmark været en del debat om god selskabsledelse, hvilket udspringer af en tilsvarende Corporate governance debat i såvel USA, som i EU. Inden for EU er der desuden kommet direktivændringer på området. I Danmark har debatten blandt andet udmøntet sig i Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse.

I forbindelse med Nørby-udvalgets seneste anbefalinger fra år 2005 er der kommet mere fokus på dels revision og dels risikostyring. I denne forbindelse ønsker vi teoretisk at undersøge og diskutere betydningen af intern revision i denne sammenhæng, med henblik på at analysere effekten af intern revision og eventuelle udviklingsmuligheder. Denne teoretiske diskussion suppleres desuden af et empirisk kapitel i afhandlingen.

2. Problemstilling

Den interne revision er, som tidligere nævnt, et krav for mange finansielle virksomheder. Den kan imidlertid have flere forskellige opgaver og formål, hvad enten der er tale om en finansiell virksomhed eller ej. Det måske mest nærliggende formål med en intern revision er almen finansiell revision, for eksempel revision af interne kontroller, bogholderi, årsregnskab mv., hvor den interne revisor vil være samarbejdspartner med den eksterne revisor.

Samtidig, og særdeles vigtigt i denne sammenhæng, kan intern revision også have mange andre formål og opgaver. Det kunne blandt andet være afgrænsede fokusområder, for eksempel operationel revision, effektivitetsrevision eller it-revision. Dette er bare eksempler på opgaver og funktioner for den interne revisor, hvor man på forskellige måder kan servicere og hjælpe den øverste ledelse i bestræbelserne på at sikre, udøve og udvikle virksomheden ved at skabe yderligere mulighed for optimal selskabsledelse. Blandt de ikke-finansielle virksomheder i Danmark har det hidtil været sådan, at kun de virksomheder, der har fundet det hensigtsmæssigt, har etableret en intern revision. En interessant overvejelse, mener vi, bør være hvilke muligheder, der kan være indenfor intern revision i forhold til de stigende informationskrav virksomhederne stilles overfor, samt hvilken rolle den interne revision kan få i denne udvikling.

Et af områderne, hvor der er kommet større krav, er selskabsledelse. Området har i de seneste år været debatteret i Danmark, og har medført flere tiltag fra både virksomheder og deres omverden, hvilket ligeledes er vigtige aspekter for denne afhandling

Debatten om Corporate governance og god selskabsledelse eksisterer ikke kun nationalt, men er i ligeså høj grad debatteret i erhvervslivet verden over. Især de lande, hvor baggrunden for Corporate governance hovedsageligt ligger i erhvervsskandaler, for eksempel USA og Canada, har været aktive på området. Disse lande har i lighed med alle de større europæiske lande arbejdet med Corporate governance anbefalinger, til supplerende af de enkelte landes lovgivning indenfor god selskabsledelse.

I Danmark har den mest omfangsrige debat omkring Corporate governance været fra år 2000 og fremefter, hvor det vigtigste har været Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse fra år 2001 og 2005. I forhold til selskaberne i Danmark drejer det sig om regulering af god

selskabsledelse i form af frivillige anbefalinger. Dog har EU indenfor området gennemført direktivændringer, så der i fremtiden kræves et *Corporate governance statement* fra alle børsnoterede selskaber. Dette ændrer en del ved den mere "frivillige" tilgang til Corporate governance, der i dag eksisterer for børsnoterede selskaber i Danmark.

Umiddelbart efter offentliggørelsen af Nørby-udvalgets første sæt anbefalinger i år 2001 indarbejdede Københavns Fondsbørs anbefalingerne i oplysningsforpligtelserne for de børsnoterede selskaber.¹ Det blev således anbefalet, at selskaberne skulle forholde sig til Nørby-udvalgets anbefalinger. I år 2005 kom Nørby-udvalget med det seneste sæt reviderede anbefalinger for god selskabsledelse. "Følg eller forklar" princippet blev hermed introduceret, hvilket kortfattet indebærer en opfordring til, at den, som en norm retter sig imod, har valget mellem at følge normen eller at undlade at følge normen og i stedet begrunde dette fravalg. Det er altså første skridt på vejen til, at selskaberne skal uddybe deres opfattelse og arbejde med Corporate governance.

Anbefalingerne fra år 2005 er endvidere udbygget i afsnittene omkring risikostyring og revision, hvilket set fra et aktionærssynspunkt er særdeles vigtigt, da det hjælper til bedre styring, ledelse og kontrol med selskabet. Ydermere er det en central udvikling i forhold til denne afhandling, idet vi ønsker at se på effekten af intern revision, i forhold til Corporate governance, herunder især risikostyring. Risikostyring er udviklet såvel nationalt, men især internationalt, hvor tendensen går imod aktionærbaserede krav om, at ledelsen i langt højere grad i årsrapporten identificerer, hvilken tilgang og værktøjer, der anvendes ved den generelle risikovurdering.

Det mest udbredte og anerkendte teoretiske fundament indenfor risikostyring er en begrebsramme udarbejdet af COSO². Begrebsrammen anvendes blandt andre af IFAC³, men også ved udarbejdelsen af den amerikanske Sarbanes-Oxley lov, der var den direkte konsekvens af Enron skandalen i USA. COSO har udviklet begrebet *Enterprise Risk Management* (ERM), der angiver en række elementer, som ledelsen bør være opmærksom på i virksomheden, herunder især ved risikostyring og det interne kontrolmiljø.

¹ Nørby II (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Fondsbørsens komite for god selskabsledelse side 3

² Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

³ International Federation of Accountants

2.1 Problemformulering

Ovenstående beskrivelse af problemstillingen i denne afhandling leder hen til afsnittet omkring problemformulering. Dette indeholder for det første et hovedspørgsmål, der udspringer af et overordnet problemfelt, der kan kaldes *intern revisions rolle*. Samtidig er hovedspørgsmålet resultatet af ovenstående indledende beskrivelse af problemstillingen. Som hjælp til besvarelse af hovedspørgsmålet er der opstillet en række delspørgsmål, som vi ønsker at besvare løbende igennem afhandlingen. Formålet med denne disponering med såvel hovedspørgsmål som delspørgsmål er, at delspørgsmålene skal støtte, udbygge, uddybe samt strukturere afhandlingen i forhold til besvarelse af hovedspørgsmålet.

2.1.1 Hovedspørgsmål

Det hovedspørgsmål, der konkretiserer problemstillingen for afhandlingen, og som besvares dels gennem diskussionsafsnittet, men også i den endelige hovedkonklusion er:

- **Hvad kan effekten af intern revision være i Corporate governance, herunder risikostyring**

2.1.2 Delspørgsmål

Delspørgsmålene, som skal medvirke til at skabe sammenhæng og klarhed over afhandlingen, er:

- 1. Hvad er intern revision og hvilken funktion og organisering har denne i en virksomhed**
- 2. Hvad karakteriserer intern kontrol, herunder forholdet til intern revision**
- 3. Hvad er baggrunden for udviklingen af Corporate governance**
- 4. Hvilken betydning har risikostyring i Corporate governance**
- 5. Hvad er tendensen i de børsnoterede selskabers årsrapporter indenfor områderne intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring**

Delspørgsmålene bliver besvaret løbende gennem afhandlingen. For en nærmere og struktureret beskrivelse af fremgangsmåden samt indholdet i afhandlingen henviser vi til nedenstående metodeafsnit.

2.2 Projektafgrænsning

I det følgende beskrives de afgrænsninger, vi har foretaget, i forhold til afhandlingen og igennem arbejdet med emnet. Den flittige debat om Corporate governance har udmøntet sig i mange relevante problemstillinger, og i forhold til dette skal der foretages en række afgrænsninger.

Den danske oversættelse af Corporate governance er god selskabsledelse. En direkte sammenligning af de to begreber medfører imidlertid problemstillingen om, hvilken ledelse man fokuserer på. I Danmark anvendes det to-strengede ledelsessystem, hvorfor god selskabsledelse i dansk sammenhæng indebærer den mulighed, at man henvender sig såvel til den øverste som den daglige ledelse. Omvendt har, for eksempel, den amerikanske eller engelske fortolkning af Corporate governance intet med den daglige ledelse af selskabet at gøre (management), men angiver god skik for ejernes (aktionærernes) kontrol med og styring af virksomheden via generalforsamling og bestyrelse. Dette bunder blandt andet i valget af det et-strengede ledelsessystem i disse lande, hvilket berøres senere i afhandlingen. Her skal det blot understreges, at Corporate governance og god selskabsledelse anvendes sammen i denne afhandling fordi fokus ligger på effekten af intern revision i Corporate governance og ikke på detaljerede forskelle mellem begreberne.

Dernæst er der en central problemstilling ved anvendelse af litteratur om emnet. Der er, som nævnt, forskel på ledelsessystemet i henholdsvis USA, England og Danmark. I den danske kultur og selskabslovgivning anvendes det to-strengede ledelsessystem med såvel en bestyrelse som en direktion.⁴ I England og USA anvendes derimod den et-strengede model med ”The Board of Directors”, som er både daglig ansvarlig leder (management) og kontrol- og tilsynsorgan. Senere i projektet fokuseres der nærmere på karakteristika og forskelle mellem de to ledelsessystemer. Her skal det blot bemærkes at, i brugen af litteratur er vi opmærksomme på, at der tages udgangspunkt i såvel engelsk/amerikansk ledelseskultur, som i dansk ledelseskultur.

Indenfor Corporate governance fokuseres der især på området for risikostyring, hvilket betyder, at der lægges større vægt på risikostyring frem for de øvrige elementer i Corporate governance. Vi er

⁴ Dette gælder, jf. selskabslovgivningen, kun for aktieselskaber, hvorimod f.eks. anpartsselskaber kan vælge at have enten en direktion eller en bestyrelse.

dog bevidste om, at Corporate governance normalt, og også ved den danske tilgang, er udtryk for en helhedsbetragtning fra den øverste ledelses side.

Risikostyring vil blive et centralt emne, og der er mange forskellige syn på, hvorledes ledelsen skal styre risici. I denne afhandling tages udgangspunkt i COSO begrebsrammen. Dette sker på baggrund af, at COSO er et internationalt anerkendt udvalg, hvis hovedformål var at udvikle en begrebsramme for intern kontrol. COSO begrebsrammen anvendes blandt andre af IFAC.

Baggrunden for valget af COSO begrebsrammen er ligeledes, at denne er udviklet på en måde, der skaber en sammenhæng mellem de teoretiske og praktiske elementer i intern kontrol og risikostyring.

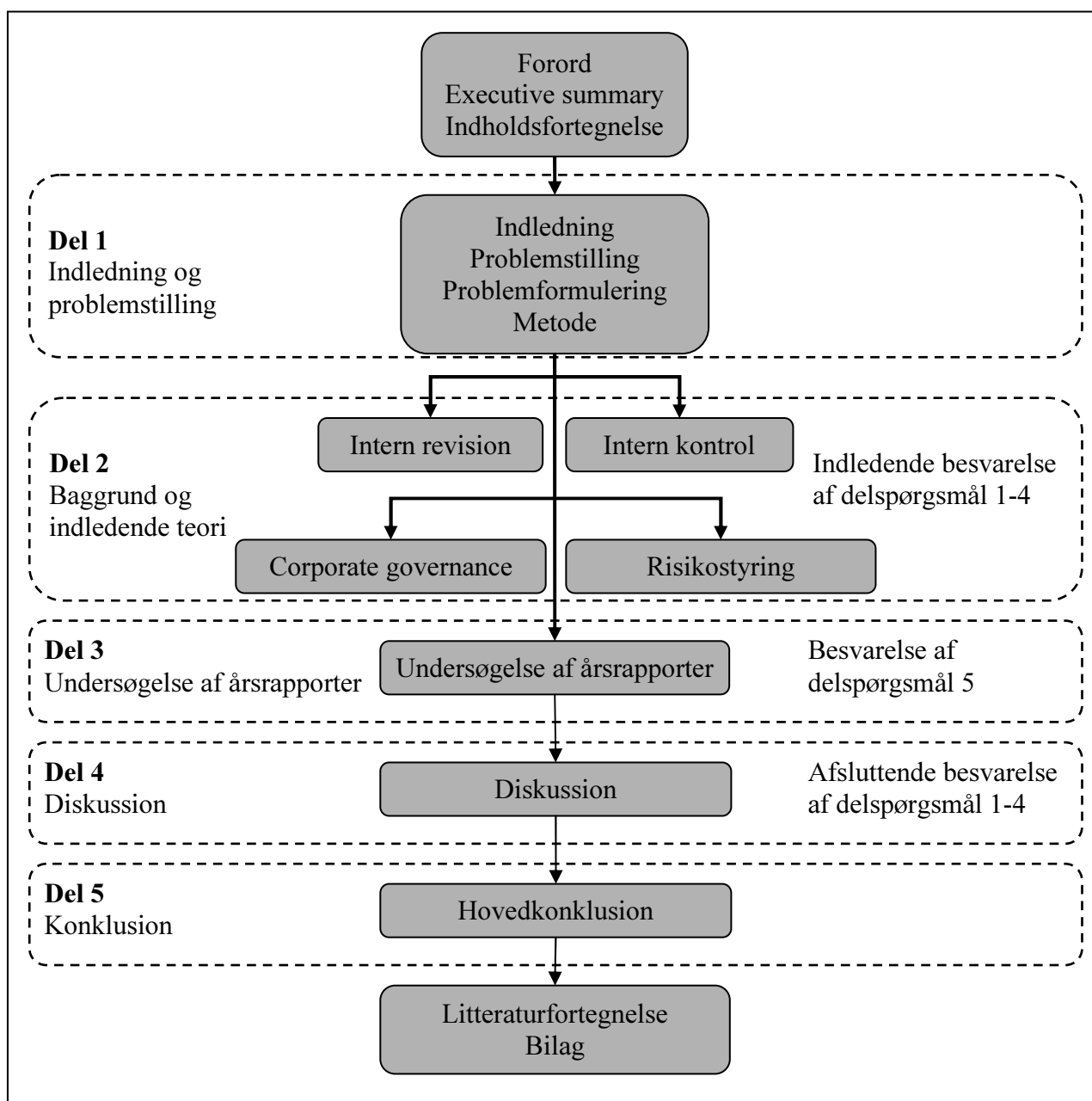
Senere i afhandlingen inddrages årsrapporter fra børsnoterede selskaber, hvor vi vil kortlægge tendensen i disse med henblik på at analysere, hvordan og i hvilket omfang disse selskaber har en intern revision, samt hvorledes de omtaler Corporate governance, herunder risikostyring.

Baggrunden for, at det netop er de børsnoterede selskaber, er, at de er underlagt de mest omfattende rapporteringskrav, såvel på nationalt plan, men ligeledes i forhold til den hidtidige og fremtidige implementering af EU regulering.

3. Metode

Formålet med denne afhandling er at skabe en dybere forståelse af det valgte emne, effekten af intern revision i Corporate governance, herunder risikostyring. Dette gøres ved at behandle og diskutere problemformuleringen, for til sidst at besvare problemformuleringen i hovedkonklusionen.

Figur 1 – Afhandlingens struktur



Ud fra ovenstående figur 1 illustreres strukturen for afhandlingen. Dette suppleres og underbygges, i nedenstående afsnit, der indeholder en efterfølgende forklaring af afhandlingens enkelte dele (afsnit). Efter denne gennemgang redegøres for den anvendte teori, kilder samt empiri.

Del 1: I denne del præsenteres afhandlingens formål, problemstilling, problemformulering, afgrænsning samt metode. Formålet tydeliggøres ved problemformuleringen samt af en række delspørgsmål, der besvares løbende igennem afhandlingen.

Del 2: Det teoretiske grundlag i projektet gennemgås og belyses i denne del. Der tages udgangspunkt i intern revision, herunder blandt andet hvad der karakteriserer intern revision samt organiseringen og rapporteringen. Desuden fremhæves reguleringen og udviklingen på området. Efter kapitlet med intern revision føres dette videre til intern kontrol, hvilket er centralt såvel for intern revision som for selskabsledelse. Derefter et kapitel om Corporate governance, hvor der tages afsæt i den historiske udvikling for derefter at fokusere på Nørby-udvalget samt den internationale udvikling. I forlængelse af Corporate governance fokuseres der i det efterfølgende kapitel på risikostyring, hvor udviklingen indenfor området kort gennemgås. Som en del af dette kapitel belyses teorien omkring ERM samt indholdet og anvendelse af dette som ledelsesværktøj. På grund af omfanget af denne del vil der være opsamlings og sammenfatninger undervejs. Del 2 vil ligeledes være den indledende beskrivelse til besvarelse af delspørgsmål 1-4.

Del 3: En undersøgelse af årsrapporter fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Vi vil opstille kriterier inden for afhandlingens centrale emner og områder og med udgangspunkt i disse kriterier undersøge udviklingen inden for henholdsvis intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring. For opnåelse af en mere repræsentativ undersøgelse sker dette over perioden for regnskabsårene 2001, 2003 og 2005. Dette kapitel vil tillige udgøre besvarelsen af delspørgsmål 5. Vi vil uddybe det empiriske fundament i afhandlingen i pkt. 3.2.

Del 4: Diskussionsdelen i afhandlingen. Her diskuteres elementerne fra del 2 i forhold til hinanden, herunder især med fokus på intern revision i forhold til Corporate governance, herunder risikostyring. Dernæst inddrages de væsentligste konklusioner fra undersøgelsen af C20-indeksets selskaber. Der inddrages desuden yderligere undersøgelser for at vurdere disse i forhold til den

tidligere undersøgelse. Derudover vil denne del være den afsluttende besvarelse og diskussion af delspørgsmålene 1-5. Der vil også i denne del være opsamlinger og delkonklusioner undervejs.

Del 5: Afhandlingens konklusion, hvilket er en kort, generel opsummering af arbejdet med afhandlingen, der ligeledes indeholder en besvarelse af hovedspørgsmålet og de enkelte delspørgsmål.

3.1 Det teoretiske fundament i afhandlingen

Indgangsvinklen til det teoretiske fundament vil være af såvel national som international karakter. Baggrunden for dette er i høj grad den indflydelse, det internationale erhvervsliv har på udviklingen i Danmark. Samtidig komplementeres dette med en del særskilte danske initiativer, der ligeledes tages udgangspunkt i.

Den teoretiske del af projektet omhandler, for det første, intern revision på et generelt plan. Her vil fundamentet være baseret på såvel nationale danske kilder, som på internationale kilder. Hensigten er at karakterisere intern revision, hvorfor den danske regulering på området vil blive inddraget.

Ved Corporate governance vil der, ligesom ved intern revision være såvel nationale, som internationale kilder. Udviklingen indenfor Corporate governance skal belyses, hvorfor det er uundgåeligt at medtage den amerikanske og europæiske udvikling. Den overordnede ramme for Corporate governance i denne afhandling er dog den danske kodeks i form af Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse.

Inden for risikostyring anvendes, også i forlængelse af Nørby-udvalgets anbefalinger, hovedsageligt den amerikanske COSO begrebsramme, der anvender begrebet ERM. Begrebsrammen er udarbejdet af et udvalg, som blev nedsat for at hjælpe og vejlede virksomheder til bedre at kunne overskue og forbedre deres interne kontrolsystemer. Herigennem anvendes intern revision, som hjælp til at implementere ERM, hvorfor vi med fordel kan anvende begrebsrammen i denne afhandling. Vi er bevidste om den meget amerikanske tilgang, som valget af teori giver afhandlingen, men som tidligere nævnt under afgrænsning, mener vi ikke, at det er problematisk, ej heller at det giver et forkert billede eller rykker ved relevansen af afhandlingen.

3.2 Det empiriske fundament i afhandlingen

Som empirisk del i afhandlingen inddrages årsrapporter fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Dette gøres for at give afhandlingen et mere praktisk relateret modstykke i forhold til de teoretiske elementer, den øvrige del af afhandlingen har. I undersøgelsen fokuseres der på, hvordan og i hvilket omfang de børsnoterede selskaber i deres årsrapporter omtaler afhandlingens centrale emner samt lever op til såvel den nugældende lovgivning som de allerede kendte fremtidige tiltag indenfor intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring.

Udgangspunktet for empiridelen er allerede skitseret i delspørgsmål 5. Fremgangsmåden for at besvare spørgsmålet bliver, som nævnt, med udgangspunkt i C20-indeksets børsnoterede selskaber. Baggrunden for dette er, at aktierne i C20-indekset er de mest omsatte i Danmark og derved ofte får den største fokus fra en lang række interessenter, især professionelle og private investorer. Desuden er indekset ofte toneangivende for den generelle udvikling for de børsnoterede aktier. C20-indekset indeholder derudover flere selskaber fra forskellige brancher og dermed en række forskellige overvejelser i forhold til såvel regnskabsaflæggelsen som revisionsområdet.

Årsrapporterne fra selskaberne i C20-indekset behandles via en række kriterier, der besvarer en række underordnede spørgsmål, som samlet besvarer problemformuleringens delspørgsmål 5. Kriterierne vil naturligvis blive opstillet indenfor emnerne intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring. Desuden tages udgangspunkt i regnskabsårene 2001, 2003 og 2005. Således belyses udviklingen over en 5-årig periode. Inden for denne tidsperiode er der sket en del indenfor de centrale områder. Herudfra kan det sammenfattes, hvordan og i hvilket omfang vores population af børsnoterede selskaber omtaler intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring, samt derudfra vurderes, hvilke tendenser undersøgelsen viser.

4. Baggrund og indledende teori

4.1 Intern revision

I dette kapitel redegøres for intern revision. Dette inkluderer for det første en kort, generel beskrivelse af intern revision, dernæst en gennemgang af den lovgivning, der er på området. I kapitlet fokuseres der på opgaverne, ansvaret samt organiseringen af intern revision i en virksomhed. Som afslutning på kapitlet omtales kortfattet den påtegning, som den interne revisor anvender ved påtegning af regnskabet.

Centralt ved intern revision er, at der er lovkrav om oprettelse af en intern revisionsafdeling i finansielle virksomheder, når virksomheden har en vis størrelse. Derudover er det frivilligt for andre virksomheder, om de vil oprette og anvende intern revision.

IIA⁵ definerer intern revision som:⁶

Internal auditing is an independent, objective assurance and consulting activity designed to add value and improve an organization's operations. It helps an organization accomplish its objectives by bringing a systematic, disciplined approach to evaluate and improve the effectiveness of risk management, control and governance processes.

Man kan således bemærke, at formålet med intern revision er at være en uafhængig vurderingsfunktion, der er etableret af virksomheden for at undersøge og vurdere dens risikostyring samt interne kontrolsystem. Der kan naturligvis være andre arbejdsopgaver for den interne revision, hvilket behandles senere i kapitlet.

I danske aktieselskaber refererer den interne revision udelukkende til bestyrelsen. Dette relaterer sig til anvendelsen af det to-strengede ledelsessystem med såvel en bestyrelse som en direktion. Den interne revision skal revidere forhold der især berører den daglige ledelse, hvorfor bestyrelsen er det ledelsesorgan, den interne revision bør refererer til. I lande, hvor det et-strengede ledelsessystem anvendes med ”The Board of Directors”, der indeholder repræsentanter for såvel den daglige som den øverste ledelse, vil den interne revision ligeledes have en rapporteringsrolle i forhold til den

⁵ The Institute of Internal Auditors

⁶ [Http://www.theiia.org/theiia/about-the-profession/about-the-internal-audit-profession/](http://www.theiia.org/theiia/about-the-profession/about-the-internal-audit-profession/)

daglige ledelse. I kapitlet om Corporate governance ses nærmere på de to ledelsessystemer samt den danske ledelsesmodel.

4.1.1 Intern revisions organisering

I Danmark er der krav om intern revision i finansielle virksomheder af en vis størrelse. De nuværende kriterier for, hvornår der skal være intern revision, er antal ansatte i virksomheden og virksomhedens samlede balancesum/bruttopræmieindtægt. Grænserne er fastsat i revisionsbekendtgørelsen og kan ses i bilag 1. I finanstilsynets rapport om intern revision diskuteres den nuværende model, hvor udvalget bag rapporten konkluderer, at den mest optimale beslutningsfaktor ville være virksomhedens kompleksitet.⁷ Det er dog svært at finde en operationel indikator for kompleksitet. En af de nuværende faktorer er balancesum/bruttopræmieindtægt, hvilket ikke er brugbart i forhold til inflation og vækst. Derved bliver dette ligeledes en dårlig indikator for virksomhedens kompleksitet. Finanstilsynet har foreslået alene at anvende antal ansatte som mål for, hvornår der skal være intern revision.⁸ Ved at vælge antal ansatte modvirkes en vækst på grund af inflation og produktivitet. Konkret er det blevet foreslået, at der skal være intern revision i virksomheder, hvor der gennemsnitligt er 125 eller flere fuldtidsansatte årligt. Dette er dog endnu ikke gennemført, hvorfor det er de nuværende grænser i revisionsbekendtgørelsen, der er gældende.

Det ovenstående er gældende for finansielle virksomheder. Bestyrelsen i børsnoterede og statslige aktieselskaber er forpligtet til at overveje, hvorvidt der er behov for intern revision. Ifølge aktieselskabslovens § 56, stk. 7, nr. 10 skal forretningsordenen i disse selskaber i det mindste indeholde bestemmelser, der pålægger bestyrelsen at sikre tilstedeværelsen af det nødvendige grundlag for revision, herunder stillingtagen til, om der er behov for intern revision.

I virksomheder, der ikke hører under kravene i revisionsbekendtgørelsen, og derfor ikke er underlagt bestemmelse om oprettelse af en intern revision, kan etableringen af en sådan ske efter de

⁷ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 9

⁸ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 10

retningslinjer, som ledelsen finder hensigtsmæssige.⁹ Det anbefales dog at følge retningslinjerne, som efter lovpligtig intern revision.

Revisionsbekendtgørelsen stiller ingen krav til størrelsen af den interne revision, men alene at der skal være en revisionschef. Bekendtgørelsen stiller dermed ikke krav om, at den interne revisions størrelse f.eks. skal være proportional med virksomhedens størrelse og/eller kompleksitet. Ifølge revisionsbekendtgørelsens § 14, stk. 1 skal der udarbejdes en funktionsbeskrivelse, der beskriver intern revisions *beføjelser, ansvar, budget, arbejdsopgaver, kvalifikationer samt ansættelses- og afskedigelsesforhold*. Funktionsbeskrivelsen bliver dermed en aftale mellem bestyrelsen og den interne revisionschef.

I revisionsbekendtgørelsen er der desuden nogle specifikke regler, der skal overholdes i forbindelse med intern revisions arbejde og ansvar i virksomheden. Det er f.eks. § 13 om forbud mod egeninteresse, dvs. medarbejderne i intern revision må i finansielle virksomheder ikke have økonomiske interesser i den virksomhed, de er ansat i. Også § 14, stk. 2 om forbud mod egenkontrol, dvs. revisionschefen må ikke afgive erklæring, hvis han ved denne erklæring i hovedsagen udtaler sig om eget arbejde eller arbejde udført af ansatte i den interne revision. Endelig reglerne om intimidering i §§ 10, stk. 1 og 12, stk. 2, der henholdsvis angiver, at ansættelse og afskedigelse af intern revision alene sker af bestyrelsen, og at den interne revision ikke må deltage i andet arbejde i virksomheden end revision.

Hvad angår uddannelse af den interne revisionschef anbefaler Finanstilsynet, at revisionschefen normalt bør være uddannet i et eksternt revisionsfirma. Ifølge revisionsbekendtgørelsen skal revisionschefen have en teoretisk uddannelse svarende til, hvad der kræves for at blive statsautoriseret eller registreret revisor, og skal endvidere ved ansættelsen have deltaget i praktisk revisionsarbejde i mindst tre år inden for de seneste fem år.¹⁰

⁹ Okholm (1996): Intern revision, side 5

¹⁰ Jf. Revisionsbekendtgørelsens § 10

4.1.2 Rapportering, objektivitet og uafhængighed

Når man omtaler intern revisions rapportering, objektivitet og uafhængighed, skal der tages højde for dens organisatoriske placering i virksomheden. Revisionsbekendtgørelsen stiller i dag ikke eksplicite krav til, at den interne revision skal være objektiv og uvildig ved udførelsen af sit arbejde ud over, hvad der følger af god revisionssskik.¹¹

Hvad angår den interne revisions uafhængighed, foreslår Finanstilsynet i førømtalte bekendtgørelse, at de eksterne revisorer i forbindelse med deres vurdering af, hvorvidt den interne revision har revideret tilfredsstillende, oplyser, at de ikke er blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at den interne revision har fungeret uafhængigt af den daglige ledelse.

I forlængelse heraf kan nævnes kravene i RS 610 om den eksterne revisions forståelse for og indledende vurdering af den interne revisionsfunktion i virksomheden. Her er de vigtige kriterier:¹²

- *Organisatorisk placering:* Nøjagtig indplacering af intern revision i virksomheden og indvirkningen heraf på intern revisions mulighed for at være objektiv. I den ideelle situation refererer intern revision til det højeste ledelsesniveau og er ikke pålagt driftsopgaver. Enhver indskrænkning eller begrænsning af intern revision af ledelsen må nøje vurderes. Der er særligt behov for, at interne revisorer kan kommunikere frit og ubegrænset med den eksterne revision.
- *Funktionens omfang:* Arten og omfanget af de opgaver, som udføres af intern revision. Den eksterne revision vurderer også, om ledelsen reagerer på anbefalinger fra intern revision, og hvordan dette dokumenteres.
- *Faglig kompetence:* Hvorvidt intern revision udføres af personer, der har tilstrækkelig faglig uddannelse og færdigheder som interne revisorer. Den eksterne revision kan eksempelvis gennemgå politikker for ansættelse og uddannelse af medarbejdere i intern revision samt deres erfaring og faglige kvalifikationer.
- *Omhu ved det udførte arbejde:* Hvorvidt den interne revision er ordentlig planlagt, overvåget, gennemgået og dokumenteret. Tilstedeværelsen af tilstrækkelige revisionsmanualer, arbejdsinstrukser og arbejds papirer vurderes.

¹¹ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 20

¹² Jf. RS 610 afsnit 13

Det skal understreges at ovenstående er de krav hvorudfra den eksterne revision skal vurdere den interne revision i virksomheden. Således siger disse krav ikke noget direkte om den interne revision, men de viser dog noget om, hvilke betragtninger man bør anskue en intern revision efter.

Uafhængighed er fundamentet for intern revisions virke. Opgaven er at give et objektivt udsagn om et givet materiale, der er udarbejdet af personer i organisationen. Forudsætningen herfor er, at den interne revision er uafhængig af den del af organisationen, der har udarbejdet materialet. Denne uafhængighed kan kun opnås, såfremt den reviderede part hverken har instruktionsbeføjelser over den interne revision eller har indflydelse på den interne revisions løn, ansættelsesvilkår, mv.

Hvis der skal ske en parallel behandling af uafhængighed i forhold til ekstern revision må følgende forhold overordnet gøre sig gældende. Revisionschef og medarbejdere i den interne revision har pligt til:¹³

- at identificere og vurdere omstændigheder og relationer, der skaber trusler mod uafhængigheden og dokumentere, at de har sørget herfor.
- at tage de nødvendige skridt til at eliminere disse trusler eller reducere dem til et acceptabelt lavt niveau gennem anvendelse af sikkerhedsforanstaltninger, idet omfang det er muligt givet, at udgangspunktet er, at de er ansat i virksomheden.

Fuldstændig uafhængighed mellem organisationen og den interne revision er en objektiv umulighed, da den interne revisions medarbejdere trods alt er ansat i virksomheden. Så i de tilfælde, hvor den interne revision refererer til bestyrelsen, som er det højeste ledelsesniveau, skabes den højeste grad af uafhængighed, det som ansat er mulig at opnå i en virksomhed.

4.1.3 Intern revisions arbejdsopgaver

Revisionsbekendtgørelsen og lov om finansielle virksomheders regnskabskapitel begrænser intern revisions arbejdsområde til udelukkende at omhandle revisionsopgaver.¹⁴ I Danmark er en af

¹³ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 31

¹⁴ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 27-28

hovedopgaverne for den interne revision at deltage i den finansielle revision. Dog er der ikke længere krav om, at revisionschefen skal påtage regnskabet.

Endvidere er arbejdsopgaverne for intern revision fastlagt i revisionsaftalen mellem den eksterne og den interne revision. Hermed er det klarlagt, hvilke revisionsopgaver, der skal udføres, og hvilke af disse opgaver, der påhviler den interne revision.

Her nedenfor er en række eksempler på forskellige arbejdsområder, som intern revision kan udføre. Eksemplerne er opstillet af IIA:¹⁵

- giving assurance to the board that the organisation's risks have been properly identified and managed in accordance with the approved risk appetite;
- reviewing the activities undertaken by management to implement the ethical policy across the whole organisation;
- giving assurance that business continuity and disaster recovery planning, including that for mission-critical information systems, is adequate given the risks facing the organisation and the risk appetite;
- giving assurance that the purchase process includes adequate controls to ensure agreed levels of competitiveness, cost savings and quality performance;
- assisting the management team in evaluating the actual return on investments over a given period of time;
- carrying out an internal audit to verify an organisation's compliance with labour laws and regulations;
- giving assurance that measures are properly designed and working effectively to address health, safety and environmental risks on industrial sites;
- verifying that all purchase and sales contracts comply with the organisation's policies;
- giving an opinion on the efficiency and effectiveness of the customer complaints process;
- providing advice to management on the design and implementation of risk management processes

¹⁵ ECIIA (2005): Internal Auditing in Europe, side 36

Som det bemærkes i eksemplerne overfor, er det ikke alle opgaverne, der kan betragtes, som revisionsopgaver, hvorfor intern revision i Danmark i henhold til gældende lov kan være afskåret fra at udføre disse.

Omfanget og målene for intern revision varierer betydeligt og afhænger af virksomhedens størrelse og struktur samt de opgaver, der er fastlagt af ledelsen. Som det ses, er eksemplerne fra IIA bredt defineret, hvilket kan begrundes ud fra den brede definition på intern revision, som IIA anvender.

I det følgende samles ovenstående detaljerede arbejdsopgaver i hovedgrupper af arbejdsområder for den interne revision. Udgangspunktet er arbejdsområderne: *finansiel revision, operationel revision, risk management og compliance*.¹⁶

4.1.3.1 Finansiell revision

Ved finansiell revision forstås revision af ekstern finansiell rapportering og de forretningsgange og kontroller, der knytter sig hertil. I Danmark er en af hovedopgaverne for den interne revision at deltage i den finansielle revision.¹⁷ Fra og med regnskabsåret 2005 er det op til bestyrelsen i de finansielle virksomheder at afgøre, hvorvidt revisionschefen skal påtegne regnskabet eller ej.

4.1.3.2 Operationel revision

Ved operationel revision forstås revision med henblik på at vurdere områder, som f.eks. effektivitet og målopfyldelse. Det kunne også være afgivelse af erklæringer til betryggelse af bestyrelsen.¹⁸ I organisationer med intern revision udfører den interne revision typisk mere operationel revision end i de organisationer, hvor der blot er en ekstern revision.

4.1.3.3 Risk management

Ved revision af risk management forstås revision af risikostyring og rapportering af risici. Der kan f.eks. være tale om at opnå sikkerhed for, at virksomhedens risikostyringsprocesser fungerer

¹⁶ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 32

¹⁷ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 33

¹⁸ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 35

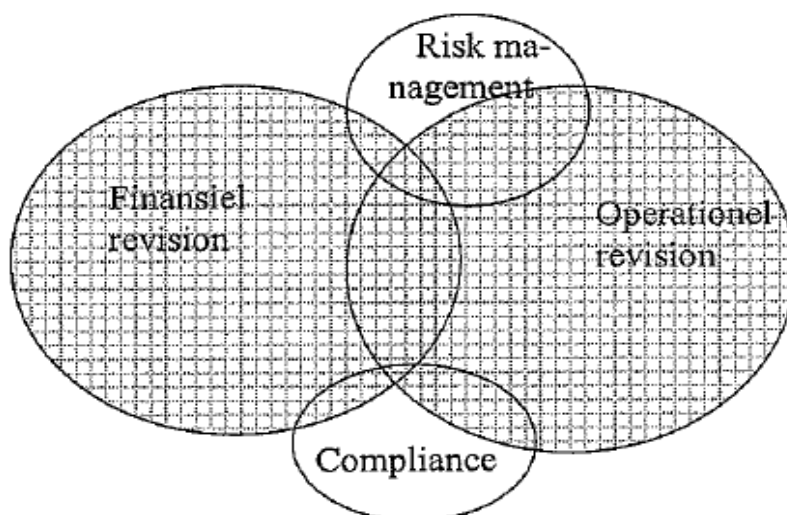
effektivt. Bestyrelsen skal i forhold til virksomhedens væsentligste aktivitetsområder fastlægge dens risikoprofil, hvilket også kunne omfattes af intern revisions opgaver. Virksomhedens risikostyring bliver behandlet dybdegående i et senere kapitel, da dette område er centralt i denne afhandling.

4.1.3.4 Compliance

Complianceopgaver er f.eks. revision af risikokontrolfunktionen, der medvirker til at skabe etiske regler. Det kunne også være overholdelse af relevant lovgivning, som virksomheden er underlagt.¹⁹ Der vil her være forskel på at foretage complianceopgaver samt revidere disse.

Mens al finansiell revision og operationel revision betragtes som revisionsmæssige opgaver, ligger en del af opgaverne indenfor risk management og compliance udenfor de revisionsmæssige opgaver, hvorfor den interne revision ikke må beskæftige sig med disse.²⁰ I Finanstilsynets rapport er det udvalgets opfattelse, at den interne revision f.eks. ikke kan foretage complianceopgaver, men udelukkende revidere disse.²¹ Dette begrundes med, at alle finansielle virksomheder har en størrelse og karakter, der gør, at det er nødvendigt at have en selvstændig compliancefunktion. Dog opsummeres intern revisions mulige opgaver via figur 2 nedenfor. De skraverede felter er de områder, hvor det anbefales, at intern revision udfører sit arbejde.

Figur 2 – Intern revisions mulige arbejdsopgaver²²



¹⁹ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 40

²⁰ Jf. Revisionsbekendtgørelsens § 14, stk. 2

²¹ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 40

²² Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 33

4.1.4 Intern revisions påtegning

Revisionschefen kan påtegne regnskabet. Påtegningen, der anvendes hertil, vil kort blive omtalt i dette afsnit. I bilag 2 findes standardudgaven af intern revisions påtegning. Denne standardudgave er udarbejdet af IIA.

Det skal fastslås, at revisionschefen for intern revision ikke i alle tilfælde påtegner regnskabet. Fra og med regnskabsåret 2005 er det, i såvel finansielle som ikke finansielle virksomheder op til bestyrelsen at beslutte, hvorvidt revisionschefen skal påtegne regnskabet.²³ I de tilfælde, hvor revisionschefen påtegner regnskabet, indebærer dette således, at den interne revision er udført i henhold til revisionsaftalen. Ifølge revisionsbekendtgørelsen skal påtegningen dermed indeholde en kort beskrivelse af den udførte revision samt en konklusion derpå.

Standardudgaven af intern revisions påtegning (bilag 2), indeholder de samme afsnit, som den traditionelle påtegning fra den eksterne revision. Det vil sige, at såvel afsnittet om *den udførte revision* samt *konklusionsafsnittet* fremgår af begge påtegninger.

I afsnittet om den udførte revision henvises der til den referenceramme eller det sæt af standarder, i forhold til hvilke den interne revision er udført. På baggrund af disse skal den interne revision planlægge og udføre revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Et sted, hvor den interne revisions påtegning adskiller sig fra den eksterne revisions påtegning er ved, at den aftalte arbejdsdeling mellem intern og ekstern revision er omtalt. Gennem denne arbejdsdeling omfatter intern revisions arbejdsområder typisk en vurdering af f.eks. virksomhedens forretningsgange, intern kontrol eller styring af forretningsmæssige eller finansielle risici. Netop intern kontrol og risikostyring er yderligere omtalt i de efterfølgende kapitler.

En stillingtagen til den af ledelsen valgte regnskabspraksis er ligeledes et element, der går igen ved såvel den interne, som den eksterne revisors påtegning.

²³ Jf. Revisionsbekendtgørelsens § 11, stk. 4

Den interne revisor kan ligesom den eksterne revisor give såvel forbehold, som supplerende oplysninger. Endvidere skal den interne revision afgive en konklusion på det arbejde, der er foretaget. Dette omfatter dels en stillingtagen til, hvorvidt årsrapporten giver et retvisende billede i forhold til den relevante regnskabsmæssige referenceramme. Dernæst også en stillingtagen til de eventuelle øvrige områder, den interne revisions arbejde har omfattet, som før nævnt, f.eks. virksomhedens forretningsgange, intern kontrol, risikostyring og lignende. Så alt i alt må det siges, at der er store ligheder mellem påtegningerne for den interne og den eksterne revision

4.1.5 Sammenfatning intern revision

I dette kapitel er der redegjort for intern revision, herunder intern revisions organisering, rapportering, uafhængighed og objektivitet, arbejdsopgaver samt den interne revisors påtegning.

I finansielle virksomheder af en vis størrelse skal der være en intern revisionsafdeling. I andre virksomheder er det bestyrelsens beslutning, hvorvidt der skal oprettes intern revision. I de virksomheder, hvor der er intern revision, er uafhængighed og objektivitet i rapporteringen særdeles vigtig. Blandt andet derfor er det en central problemstilling, hvilket ledelsesniveau den interne revision refererer til. Det mest optimale er, at den interne revision refererer til den øverste ledelse i form af bestyrelsen.

I forlængelse af organiseringen og rapporteringen af intern revision er de arbejdsopgaver, som intern revision kan udføre, beskrevet. Dette drejer sig om arbejdsopgaver indenfor finansiell revision, operationel revision, risk management samt compliance. Dette reguleres typisk i en revisionsaftale mellem bestyrelsen og revisionschefen.

Endelig er påtegningen omtalt, hvilket er den, som interne revision anvender ved påtegning af regnskabet. Det er bestyrelsens beslutning, hvorvidt intern revision skal påtegne regnskabet. I de tilfælde, hvor den interne revision påtegner regnskabet, anvendes en påtegning, der har mange ligheder med påtegningen for den traditionelle eksterne revision. Afsnittene for den udførte revision samt konklusionsafsnittet går blandt andet igen ved begge påtegninger.

4.2 Intern kontrol

I dette kapitel redegøres for intern kontrol. Sammen med risikostyring, som vil blive behandlet i et senere kapitel, er intern kontrol et vigtigt aspekt i forbindelse med diskussionen af god ledelse af eksempelvis børsnoterede selskaber. Samtidig er det ligeledes yderst relevant ved intern revision, da det vil være oplagt, at en vurdering af virksomhedens interne kontrolmiljø er blandt den interne revisions arbejdsområder.

I forbindelse med de nye revisions processtandarder²⁴ fra december 2004, samt set ud fra et traditionelt revisionssynspunkt, er intern kontrol blevet et endnu vigtigere element ved den eksterne revisors kendskab til og bedømmelse af virksomheden. Det interne kontrolelement, der er i processtandarderne, er baseret på en COSO rapport fra år 1992, der omhandlede intern kontrol. Derfor er det også dette syn på intern kontrol, der anvendes i denne afhandling. Elementerne fra COSO rapporten vil blive gennemgået via tabel 1 nedenfor.

Kontrolmiljøet i virksomheden påvirker såvel den eksterne revision som ledelsen og den interne revision. Et godt kontrolmiljø bidrager til og understøtter et pålideligt regnskabsgrundlag og producerer troværdige data. Et dårligt kontrolmiljø kan derimod underminere ellers gode kontrolrutiner, idet hele holdningen i virksomheden da vil påvirke de ellers gode kontrolrutiner.²⁵ Blandt andet derfor kan man ikke nøjes med en snæver definition af virksomhedens kontrolmiljø, for eksempel udelukkende rettet mod dens bogholderi- og regnskabsfunktion. Der bør defineres et bredere kontrolmiljø i virksomheden, der sikrer, at ledelsen har kontrol med samtlige af virksomhedens aktiviteter.

4.2.1 Intern kontrol i COSO rapporten

Intern kontrol er i COSO rapporten fra år 1992 defineret i et bredt perspektiv. En bred anskuelse af intern kontrol er desuden særlig relevant i større selskaber, hvor ledelsen kun indirekte kan have kontrol med samtlige aktiviteter, og kan således give inspiration til tilrettelæggelsen af den interne kontrol i bred forstand. Vi vælger at definere intern kontrol som:²⁶

²⁴ RS 315, RS 330 og RS 500

²⁵ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 153

²⁶ Jf. RS 315 afsnit 42

Intern kontrol er den proces, der er udformet og implementeret af den øverste ledelse, den daglige ledelse og andre for at give tilstrækkelig sikkerhed for, at virksomhedens mål med hensyn til pålideligheden af regnskabsaflæggelsen, effektive driftsforhold og overholdelse af relevant lovgivning og anden regulering bliver opnået.

Denne definition er baseret på COSOs anskuelse af intern kontrol. Derudover har COSO delt op i fem overordnede kontrolkomponenter, hvor der, for at sikre et velfungerende kontrolmiljø, skal etableres et samspil mellem komponenterne. De fem overordnede kontrolkomponenter er indsat i tabel 1 her nedenfor med vores yderligere kommentarer til hver enkelt komponent.

Tabel 1 – Overordnede komponenter i intern kontrol²⁷

Control Environment	The control environment sets the tone of an organization, influencing the control consciousness of its people. It is the foundation for all other components of internal control, providing discipline and structure. Control environment factors include the integrity, ethical values and competence of the entity's people; management's philosophy and operating style; the way management assigns authority and responsibility, and organizes and develops its people; and the attention and direction provided by the board of directors.
<i>Kontrolmiljø</i>	<i>Bestyrelsens og direktionens holdning til kontroller i en organisation er afgørende for organisationens accept af kontrolmiljøet. Kontrolmiljøet er afgørende for effekten af alle andre komponenter i etableringen af intern kontrol. Vigtige faktorer i kontrolmiljøet er: integritet og etiske værdier, kompetence og ansvar, ledelsesfilosofi og ledelsesstil, aktivt tilsynsorgan samt organisationsstruktur og personalepolitik.</i>
Risk Assessment	Every entity faces a variety of risks from external and internal sources that must be assessed. A precondition to risk assessment is establishment of objectives, linked at different levels and internally consistent. Risk assessment is the identification and analysis of relevant risks to achievement of the objectives, forming a basis for determining how the risks should be managed. Because economic, industry, regulatory and operating conditions will continue to change, mechanisms are needed to identify and deal with the special risks associated with change.

²⁷ COSO (1992): Internal Control – Integrated Framework

<p>Risikovurdering</p>	<p><i>Med udgangspunkt i de forretningsmæssige mål kan virksomhedens risikoområder identificeres, og der kan etableres et rationelt grundlag for prioritering af de nødvendige kontroller. For at skabe balance i kontrolmiljøet bør kontrollerne udformes under hensyntagen til en afvejning af den økonomiske risiko og de omkostninger, der er forbundet med etablering af drift heraf. Omfatter behov for sikring af alle tre kontrolformål; finansielle kontroller, effektivitets- og forvaltningskontroller samt kontroller sikret mod overholdelse af lovgivning og regulering.</i></p>
<p>Control Activities</p>	<p>Control activities are the policies and procedures that help ensure management directives are carried out. They help ensure that necessary actions are taken to address risks to achievement of the entity's objectives. Control activities occur throughout the organization, at all levels and in all functions. They include a range of activities as diverse as approvals, authorizations, verifications, reconciliations, reviews of operating performance, security of assets and segregation of duties.</p>
<p>Kontrolaktiviteter</p>	<p><i>Kontrolaktiviteterne skal hjælpe med at sikre, at der tages de nødvendige skridt til at behandle de risici, der er afgørende for, at virksomhedens mål kan nås. Formålet kan være forebyggende, dvs. sikre at virksomhedens procedurer fungerer effektivt, eller opklarende, dvs. identificere fejl i kontrollerne så disse kan rettes rettidigt. Kontrolaktiviteterne udføres på mange niveauer i virksomheden og omfatter f.eks.: organisatoriske og personalemæssige procedurer, procedurer for autorisation samt overvågning, funktionsadskillelse, fysisk kontrol og regnskabsmæssige kontroller.</i></p>
<p>Monitoring</p>	<p>Internal control systems need to be monitored--a process that assesses the quality of the system's performance over time. This is accomplished through ongoing monitoring activities, separate evaluations or a combination of the two. Ongoing monitoring occurs in the course of operations. It includes regular management and supervisory activities, and other actions personnel take in performing their duties. The scope and frequency of separate evaluations will depend primarily on an assessment of risks and the effectiveness of ongoing monitoring procedures. Internal control deficiencies should be reported upstream, with serious matters reported to top management and the board.</p>
<p>Overvågning</p>	<p><i>For at sikre, at de forskellige kontrolelementer i virksomheden fungerer effektivt, skal der etableres en række overvågningsprocedurer. Ledelsens overvågning af virksomhedens aktiviteter medvirker til at højne troværdigheden af de data, som produceres af de interne kontrolsystemer. Denne overvågning sker på flere niveauer i organisationen.</i></p>
<p>Information and Communication</p>	<p>Pertinent information must be identified, captured and communicated in a form and timeframe that enable people to carry out their responsibilities. Information systems produce reports, containing operational, financial and compliance-related information, that make it possible to run and control the business. They deal not only with internally generated data, but also information about external events, activities and conditions necessary to informed business decision-making and external reporting. Effective communication also must occur in a broader sense, flowing down, across and up the organization.</p>

<p><i>Information og Kommunikation</i></p>	<p><i>Information og kommunikation skal systematiseres, idet væsentlig information skal identificeres, behandles og kommunikeres i en form og rettidigt til, at ledelsen og medarbejderne hver især har mulighed for at udfylde sit ansvar. Information og kommunikation om virksomhedens aktiviteter og forhold i øvrigt er af afgørende betydning for ethvert kontrolsystems funktion. Dette er derfor gældende både "opad" og "nedad" i organisationen.</i></p>
--	--

Nedenstående figur 3 viser endvidere sammenhængen mellem de fem kontrolkomponenter i COSOs anskuelse af intern kontrol. Det illustreres blandt andet hvorledes information og kommunikation går såvel opad som nedad i organisationen.

Figur 3 – Sammenhængen mellem kontrolkomponenterne²⁸



Formålet med et sådant kontrolsystem er at hjælpe virksomheder med at styre udenom faldgrupper og overraskelser i forbindelse med realiseringen af virksomhedens mål.²⁹ Et veludbygget kontrolsystem vil medvirke til at reducere antallet af fejl og eventuelle sammenbrud ved tidligt at identificere problemerne, så de negative konsekvenser heraf i størst muligt omfang kan undgås.

4.2.2 Sammenfatning intern kontrol

I ovenstående kapitel 4.2 er der blevet redegjort for intern kontrol. Intern kontrol er sammen med risikostyring, som omtales i et senere kapitel, to vigtige områder i forbindelse med selskabsledelse. Derudover er det oplagt, at virksomhedens interne kontrol samt tilhørende systemer er blandt den interne revisions arbejdsområder.

²⁸ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 156

²⁹ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 156

I denne fremstilling af intern kontrol er der taget udgangspunkt i en begrebsramme udarbejdet af COSO i år 1992. Her opfattes intern kontrol, som en proces, der skal sikre, at de opstillede mål i henhold til regnskabsaflæggelsen opnås. I begrebsrammen indgår fem komponenter i intern kontrol: kontrolmiljøet, risikovurdering, kontrolaktiviteter, overvågning samt information/kommunikation. For et velfungerende internt kontrolsystem bør der skabes sammenhænge mellem de fem komponenter. Derved reduceres antallet af fejl og eventuelle sammenbrud ved tidligt at identificere problemerne. Kontrolsystemet skal operere såvel opad som nedad i organisationen.

4.3 Corporate governance

Gennem de sidste 15 år har der internationalt været en betydelig offentlig debat om, hvilke overordnede principper selskaber bør ledes efter. Fællesbetegnelsen for sådanne principper er Corporate governance. Hele debatten omkring Corporate governance opstod oprindeligt dels, som en reaktion mod pres fra det dengang stadig mere udbredte institutionelle ejerskab, dels som en reaktion mod finansskandaler i slutningen af 1980'erne.³⁰

Siden 1990'erne har der været enorm fokus på selskabsledelse, men Corporate governance og strukturen omkring begrebet har imidlertid ændret sig fra starten af 1990'erne og fremefter. I begyndelsen var det primære formål med Corporate governance problemstillingen, hvorledes virksomhedens ejere får den professionelle ledelse til at agere i ejernes interesse. Denne problemstilling gælder for så vidt stadig i dag, således er det en mere eller mindre klassisk agentteoretisk tankegang, hvor principal-agent teorien bliver relevant. Denne inddrages derfor senere i kapitlet.

Der, hvor Corporate governance debatten og fokuset omkring emnet har ændret sig siden den engelske Cadbury-rapport fra år 1992, er i forhold til strukturen i begrebet. Fra alene at fokusere på bestyrelsens rolle og dennes forhold til aktionærene, har stakeholder tankegangen vundet betydelig indpas, og nu er det således samspillet mellem virksomhedens ejere, investorer og øvrige interessenter, der under et er temaet i Corporate governance.

I forlængelse af principal-agent teorien er det ligeledes relevant at fokusere på de ledelseskulturer og ledelsessystemer, der anvendes herhjemme i forhold til USA og England. Senere i dette kapitel laves således en beskrivelse og sammenligning af henholdsvis det et-strengede og det to-strengede ledelsessystem.

4.3.1 Hvad er Corporate governance?

Corporate governance er ikke noget nyt begreb. Således har der i Europa siden 1990'erne været en markant udvikling af selskabsledelse. Den mest omfattende debat om Corporate governance har

³⁰ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 11

fundet sted i England og USA, men der er i dag en betydelig interesse for emnet i hovedparten af de europæiske lande samt bl.a. lande som Australien, Sydkorea og Sydafrika.³¹ England var et af de første lande, hvor der blev udarbejdet anbefalinger på området. Debatten om Corporate governance indledtes således, ligesom i USA, på baggrund af en række erhvervsskandaler i slutningen af 1980'erne. Den økonomiske krise i bl.a. Rolls Royce og BCCI bankskandalen samt den debat disse og andre sager medførte, var en væsentlig faktor i udviklingen. Med Cadbury-rapporten var England et af de første lande, hvor der blev udarbejdet en "code of best practice" indeholdende en række frivillige anbefalinger om Corporate governance.³² Hensigten med Cadbury-rapporten var såvel imødekommelse af krav fra institutionelle ejere, men også at forebygge fremtidige finansskandaler.

4.3.1.1 Definition af Corporate governance

I den internationale debat eksisterer der mange forskellige definitioner af Corporate governance. Kendetegnende for de udenlandske anbefalinger for god selskabsledelse er, at der anvendes såvel en snæver som en bredere definition af Corporate governance.³³ I den snævre definition fremhæves typisk ønsket om at forbedre bestyrelsesstrukturer og bestyrelsesprocedurer samt at gøre selskaber mere ansvarlige overfor aktionærene. I den bredere definition dækker Corporate governance ikke alene selskabets relationer til dets aktionærer, men alle relationer mellem et selskabs direktion, bestyrelse, aktionærer og øvrige interessenter.

Den definition af Corporate governance, som vi i denne afhandling tager udgangspunkt i, er Nørby-udvalgets definition. Nørby-udvalget definerer Corporate governance som:³⁴

De mål, et selskab styres efter, og de overordnede principper og strukturer, der regulerer samspillet mellem ledelsesorganerne i selskabet, ejerne samt andre interessenter.

³¹ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 27

³² Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 30

³³ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 21

³⁴ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 23

Ifølge Nørby-udvalget vedrører Corporate governance relationerne mellem et selskabs bestyrelse, direktion, aktionærer og øvrige interessenter, f.eks. *medarbejdere, kreditorer, leverandører, kunder og lokalsamfund*. Corporate governance anbefalinger involverer mere end blot bestyrelsesprocesser og -procedurer.

4.3.2 Corporate governance i agentteoretisk perspektiv

Som tidligere nævnt er Corporate governance debatten, i hvert fald i Europa, udsprunget af den engelske Cadbury-rapport. I forbindelse hermed fokuseredes der på øget kontrol i ledelsen, hvilket fremhæver bestyrelsens kontrolrolle.

Bestyrelsens rolle har imidlertid ændret sig en del, hvor den nu og fremover mere skal ses som en strategisk sparringspartner for direktionen. Kontrolrollen er dog stadig en vigtig del af formålet med og opgaven for bestyrelsen.

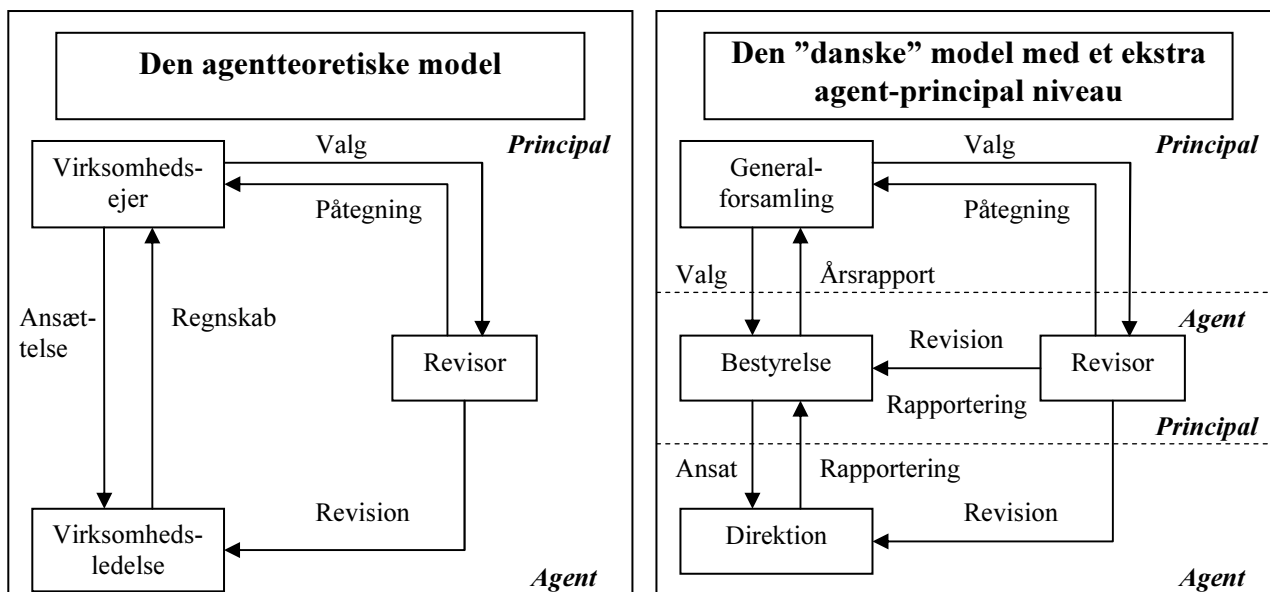
Den teoretiske baggrund for bestyrelsens kontrolrolle kan forklares ud fra principal-agent teorien.³⁵ I den generelle agentteori er virksomheden en koalition af interessegrupper, der alle optræder i agentrelationer til virksomheden, hvor hver agent stræber efter at opnå størst mulig personlig målopfyldelse ved at deltage i koalitionen.³⁶

En af de vigtigste agentrelationer i koalitionen er mellem ledelse og ejere. Alt andet lige, vil den valgte ledelse ud fra egne interesser forsøge at maksimere deres aflønning og minimere deres indsats. Aktionærerne kan derfor have behov for at motivere ledelsen til at prioritere aktionærernes ønsker. Som det illustreres i figur 4, kan den agentteoretiske model i sin simpleste form vises ved, at ledelsen er agent for ejerne (principalen), og ejernes informationsbehov består i at kontrollere, hvordan ledelsen forvalter de økonomiske ressourcer, den har fået overdraget.

³⁵ Dette kan bl.a. begrundes med Nørby-udvalgets omtale af principal-agent problemet i rapporten fra år 2001

³⁶ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 212-214

Figur 4 – Principal-agent modellen³⁷



To væsentlige problemstillinger i principal-agent teorien er det asymmetriske informationsforhold og divergerende interesser mellem principalen og agenten.³⁸ Idet agenten er økonomisk ansvarlig for forvaltning af virksomhedens aktiver, vil agentens indsigt i virksomhedens forhold, alt andet lige, overstige principalens. Der opstår derfor et informationsgab (asymmetri) mellem ejerne og ledelsen, hvilket giver ledelsen visse muligheder for at disponere efter egne interesser i strid med ejernes, uden at ejerne (straks) er i stand til at opdage det. Det medfører hermed et behov hos ejerne for at kunne overvåge og kontrollere ledelsens adfærd.

Som følge af divergerende interesser, dvs. principalen ønsker at maksimere udbytte, mens agenten ønsker at maksimere aflønning, opstår ligeledes problemet om, hvorledes principalen tilskynder agenten til at foretage rapportering af troværdige og fuldstændige informationer.

Principal-agent teorien indeholder således både manglende målkonvergens og et asymmetrisk informationsforhold. Fælles er dog interessen for at maksimere virksomhedens output til brug for udbytte samt aflønning.³⁹ Derfor opstår der et behov for tilknytning af endnu en agent, der skal foretage ekstern kontrol af den finansielle rapportering, hvilket er den sammenhæng, hvori en professionel uafhængig revision skal ses.

³⁷ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 215-216

³⁸ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 212-214

³⁹ Loft, Anne (1994): Revision – Funktion og vision, side 217-219

Figur 4 ovenfor viser udover principal-agent modellen i sin simpleste form også den ”danske” model. I forhold til dansk selskabslovgivning er der, i hvert fald for alle aktieselskaber, krav om såvel en bestyrelse, som en direktion. Dette gør, at modellen udbygges med et ekstra principal-agent niveau, hvor bestyrelsen placeres. Bestyrelsen får herved rollen, som agent i forhold til ejerne (generalforsamlingen), der er den overordnede principal. I rollen som principal ansætter bestyrelsen en direktion, mens direktionen som agent har ansvaret for at varetage den daglige ledelse af virksomheden. Det skal dog understreges, at en som sådan skarp opdeling mellem henholdsvis generalforsamling, bestyrelse og direktion ikke kan foretages, da der typisk vil være en del overlapninger mellem disse, hvilket illustreres yderligere i de efterfølgende afsnit.

4.3.3 De karakteristiske ledelsessystemer

Der eksisterer to karakteristiske ledelsessystemer, henholdsvis det et-strengede og det to-strengede. Det et-strengede ledelsessystem anvendes bl.a. i USA og England, hvorimod man i Danmark, jf. selskabslovgivningen, som aktieselskab skal anvende det to-strengede ledelsessystem.

4.3.3.1 Det et-strengede ledelsessystem

Det et-strengede ledelsessystem, også kaldet den angelsaksiske model, er den udbredte ledelsesmodel i bl.a. USA og England. Ifølge denne model har virksomheden udover generalforsamlingen alene en selskabsledelse, nemlig ”The Board of Directors”. Heri er både medlemmer, der beskæftiger sig med den daglige ledelse af virksomheden, og medlemmer, der fungerer som bestyrelsesmedlemmer.⁴⁰ Selv om der kun er et ledelsesorgan, fordeles opgaverne mellem medlemmerne på samme vis, som det er kendt ved bestyrelsen og direktionen i den to-strengede ledelsesmodel. Således vil der typisk være medlemmer, der sammen med den administrerende direktør forestår den daglige ledelse af virksomheden, samt medlemmer, der varetager den overordnede kontrol og ledelse af virksomheden. Der kan desuden være sammenfald mellem bestyrelsesformanden og den administrerende direktør.

Blandt fordelene ved denne model er, at ”The Board of Directors” er tæt på den daglige ledelse af virksomheden, hvilket muliggør en stram strategisk styring af virksomheden. Omvendt er denne

⁴⁰ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 24

åbenhed ligeledes en af modellens væsentligste ulemper. Således er bestyrelsens tilsyns- og kontrolfunktion særdeles svag, idet der reelt er tale om selv-kontrol, da samme organ varetager både den daglige ledelse og den overordnede kontrol.

I forbindelse med de amerikanske og engelske virksomhedssammenbrud, der har været medvirkende til hele debatten og udviklingen af Corporate governance, er det fremhævet som et af de væsentligste problemer, at tilsyns- og kontrolfunktionen ikke havde været adskilt i de berørte selskaber.⁴¹ Problemstillingen omhandler altså måden, hvorpå ”The Board of Directors” kan gøres tilstrækkeligt uafhængig af den daglige ledelse. Fokus i de amerikanske og engelske anbefalinger har derfor i høj grad været på de styringsmæssige problemer, hvor brugen af eksterne bestyrelsesmedlemmer og nedsættelse af bestyrelseskomiteer har præget udviklingen af Corporate governance initiativer i USA og England.

4.3.3.2 Det to-strengede ledelsessystem

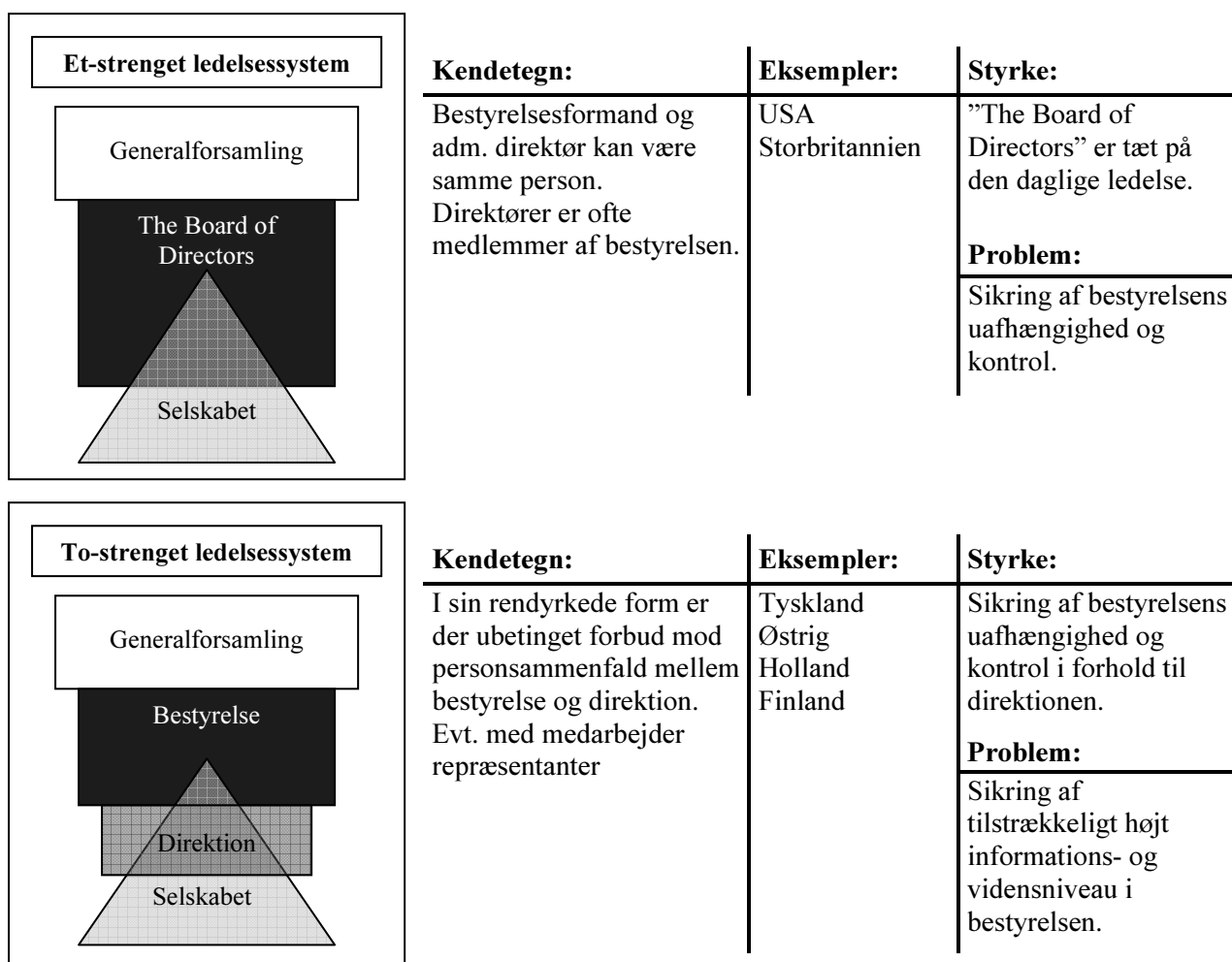
Det to-strengede ledelsessystem, også kaldet den kontinentaleuropæiske model, findes bl.a. i Tyskland, Norge og Sverige. I sin renyrkede form er direktions- og ledelsesorganerne helt adskilte.⁴² Bestyrelsen fungerer som kontrolorgan og direktionen som ledelsesorgan. Direktionen har det daglige ledelsesansvar, og bestyrelsens væsentligste opgave er at overvåge og føre tilsyn med direktionen. Der er ubetinget forbud mod personsammenfald mellem direktionen og bestyrelsen. Den væsentligste svaghed ved det et-strengede system er, at informationsstrømmen fra direktionen til bestyrelsen kan være utilstrækkelig. Modellens styringsmæssige problem er således risikoen for, at bestyrelsen mangler indsigt i selskabets drift og derfor ikke har tilstrækkelig forståelse for den daglige ledelses opgaver og problemer.

I figur 5 nedenfor har vi indsat såvel det et- som det to-strengede ledelsessystem. Herved vises kendetegn, herunder styrker og svagheder ved begge modeller.

⁴¹ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 24

⁴² Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 24

Figur 5 – Det et- og to-strengede ledelsessystem⁴³



4.3.3.3 Den danske model

Det danske ledelsessystem kan kaldes et modificeret to-strengt ledelsessystem, idet man ikke som i Tyskland opererer med en skarp opdeling mellem bestyrelse og direktion.⁴⁴ Dette indebærer bl.a. at direktionen kan være repræsenteret i bestyrelsen, dog må bestyrelsesformandsposten ikke varetages af en direktør i virksomheden.⁴⁵ Dette kan bidrage til at forbedre bestyrelsens adgang til de nødvendige oplysninger, hvilket er blandt styrkerne ved den danske model. Omvendt kan bestyrelsens rolle som både kontrol- og ledelsesorgan være vanskelig. En svaghed ved modellen er

⁴³ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 24

⁴⁴ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 25

⁴⁵ Jf. Aktieselskabsloven § 56, stk. 1, 3. pkt.

således, at bestyrelsen i realiteten selv kontrollerer de ledelsesbeslutninger, som bestyrelsen træffer. Dog har bestyrelsen stadig et ansvar overfor aktionærerne.

4.3.4 De internationale Corporate governance initiativer

I en lang række lande og internationale organisationer er der, siden Cadbury-rapportens fremkomst i år 1992, udarbejdet anbefalinger om Corporate governance. Brugen af anbefalinger er i dag meget udbredt, hvilket bl.a. har medført en hastigt stigende udvikling af anbefalinger indenfor området.⁴⁶ Dette kan illustreres ved, at der i perioden fra år 1991-1997 kun eksisterede otte sæt anbefalinger i EU, hvorimod der i perioden fra år 1998-2000 blev udarbejdet yderligere enogtyve. I tabel 2 nedenfor ses, hvornår det første sæt anbefalinger udkom i de pågældende lande. Der er typisk siden blevet udarbejdet nye og flere sæt af anbefalinger i de enkelte lande.

Tabel 2 – Anbefalinger i USA, Canada samt EU lande⁴⁷

År for udgivelse af første sæt anbefalinger	Land
1992	Storbritannien
1994	Canada, Sverige
1995	Frankrig
1996	USA
1997	Finland, Holland
1998	Belgien, Tyskland, Spanien
1999	Grækenland, Irland, Italien, Portugal, OECD (tværnationalt)
2001	Danmark

Indholdet af de forskellige anbefalinger afspejler de enkelte landes lovgivning, erhvervsforhold, erhvervsstruktur og ledelsessystemer. Anbefalingerne retter sig mod måden, hvorpå selskaber organiseres og ledes, med henblik på at opnå de bedste muligheder for at skabe værdier og udnytte selskabets ressourcer maksimalt. Anbefalingerne er, ligesom herhjemme, generelt karakteriseret ved et sæt ikke-bindende principper eller standarder, der omhandler ledelse af selskaber. Der er dog i flere lande, herunder Danmark, krav om, at selskaberne, i hvert fald de børsnoterede, skal forholde sig til anbefalingerne. Herhjemme er dette kaldet ”følg eller forklar” princippet, hvilket omtales

⁴⁶ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 30

⁴⁷ Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – Anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark, side 30-35

senere i dette kapitel under de danske forhold. I de følgende afsnit vil vi introducere de væsentligste Corporate governance initiativer i henholdsvis USA og centralt i EU.

4.3.4.1 USA

Som tidligere nævnt er en af de væsentligste drivkræfter bag Corporate governance udviklingen i såvel USA, som i Europa, reaktionerne på sammenbruddet af den store amerikanske energivirksomhed Enron samt de virksomheds- og regnskabsskandaler, der fulgte efter.

Efterfølgende har der i USA været ønske om at genskabe tilliden til aktiemarkedet og dets aktører. Reaktionen på erhvervsskandalerne blev, at den amerikanske kongres i sommeren år 2002 vedtog Sarbanes-Oxley Act of 2002. Det primære formål med loven var at sikre investorer i offentligt noterede selskaber i USA. Dette ville man bidrage til ved udstedelse af skærpede krav til nøjagtighed og troværdighed i den information, der offentliggøres af de noterede selskaber.

Sarbanes-Oxley er således en rammelov, der indeholder en række omfattende principper og standarder.⁴⁸ Herefter er det op til de relevante myndigheder at udfylde rammerne med etablering af detaljerede regler. Dette ses eksempelvis ved SECs⁴⁹ beslutning om, at alle selskaber noteret på NYSE⁵⁰ og Nasdaq fremover skal have tilladelse fra aktionærerne, inden der udstedes aktieoptioner til ledelse eller medarbejdere.⁵¹

Sarbanes-Oxley er inddelt i fire hovedgrupper, hvor de tre er den egentlige regulering. Der er detaljerede ”sections” (bestemmelser) under hver hovedgruppe. I bilag 3 beskrives udvalgte sektioner af Sarbanes-Oxley. Sektionerne vedrører revisors uafhængighed, virksomhedens ansvar, ansvar for rapportering samt ledelsens ansvar for interne kontroller.⁵²

Med vedtagelsen af Sarbanes-Oxley loven foretog man i USA samtidig et brud med den hidtidige soft-law tilgang til Corporate governance udviklingen, idet loven indeholder en række krav, der skal opfyldes. Denne udvikling påvirker også europæiske virksomheder, der er noteret på amerikanske

⁴⁸ Nørby II (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Fondsbørsens komite for god selskabsledelse, side 13

⁴⁹ Securities and Exchange Commission – Det amerikanske børstilsyn

⁵⁰ The New York Stock Exchange

⁵¹ Børsen(2003): Optioner i TDC og NOVO skal blåstemples i USA

⁵² Sarbanes-Oxley: A closer look

børser, idet de ligeledes skal opfylde kravene. Blandt andet derfor må det formodes, at denne udvikling indirekte påvirker Corporate governance udviklingen i de europæiske lande.

4.3.4.2 EU

EU kommissionen offentliggjorde i maj år 2003 en handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedring af Corporate governance i Europa.⁵³ Handlingsplanen baserede sig hovedsageligt på en rapport udarbejdet af en ekspertgruppe nedsat i år 2001, hvis formål var at vurdere behovet for initiativer på Corporate governance området i Europa. Det fastslås endvidere i handlingsplanen, at EU ikke skal afsætte tid og ressourcer til udvikling af et europæisk regelsæt for Corporate governance. Begrundelsen er, at der allerede er udarbejdet mere end 40 initiativer i Europa, og EU kan derfor med fordel fokusere på enkelte kerneområder.⁵⁴

Et af disse kerneområder er Corporate governance forhold til EU. Ifølge kommissionens handlingsplan bør børsnoterede selskabers årsrapport indeholde en redegørelse for dets Corporate governance strukturer og praksis, herunder stemme- og ejerforhold, bestyrelsessammensætning mv. Også eksistensen af en relevant kodeks og selskabets iagttagelse eller manglende iagttagelse heraf bør oplyses.

Europa Parlamentet og Rådet for Den Europæiske Union udsendte i juni år 2006 direktivændringer til 4. og 7. direktiv om henholdsvis årsregnskaber og koncernregnskaber. Den væsentligste ændring i denne sammenhæng er lovkravet om, at alle børsnoterede selskaber skal redegøre for Corporate governance. Redegørelsen skal medtages, som et særligt afsnit i årsberetningen og skal mindst indeholde følgende oplysninger:⁵⁵

- En henvisning til den kodeks for god selskabsledelse, som virksomheden har defineret eller er underlagt ved lovgivning i det land, hvor virksomheden har hjemsted samt, hvor kodeksen er offentliggjort.

⁵³ Nørby II (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Fondsbørsens komite for god selskabsledelse, side 13

⁵⁴ COM (2003): Modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, side 10-12

⁵⁵ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/46/EF

- En forklaring af, i hvilket omfang virksomheden overholder denne kodeks, og hvis virksomheden fraviger dele af denne kodeks skal der begrundelse her til. Hvis virksomheden har besluttet at fravige en kodeks fuldstændig skal årsagerne til denne beslutning forklares.
- En beskrivelse af hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer.
- Fastlæggelse af specifikke oplysningskrav om forhold i virksomheder, som har særlig betydning i tilfælde af et overtagelsestilbud.
- Påkrævede information i forhold til Europa-parlamentets og Rådets direktiv om overtagelsestilbud.
- En beskrivelse af aktionærernes rettigheder og hvordan de udøves.
- Sammensætningen og arbejdsgangen for administrations-, ledelses- og tilsynsorganerne i selskabet.

Direktivet trådte i kraft i juli år 2006 og er rettet mod alle medlemsstaterne, og det har, som nævnt tidligere, ikke til formål at indføre en europæisk kodeks for god selskabsledelse. Medlemsstaterne er således ansvarlige for implementering af direktivets ændringer, dvs. de sætter de nødvendige love og administrative bestemmelser i kraft for at efterkomme direktivet. Denne implementering skal ske senest 5. september år 2008.

I Danmark er det endnu uvist, hvorledes ændringerne omkring Corporate governance redegørelsen skal implementeres i dansk regulering. Senere i afhandlingen undersøges årsrapporter fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs med henblik på at vurdere, hvilken betydning direktivændringerne vil få i praksis, og hvor langt man er nået. Dette skal endvidere ses i forlængelse af kravene i Københavns Fondsbørs oplysningsforpligtelser, hvilket blandt andet belyses i det efterfølgende afsnit.

4.3.5 De danske Corporate governance initiativer

Det væsentligste initiativ på Corporate governance området i Danmark er Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse. I bilag 4 er indsat en tabel, der gennemgår den danske udvikling og arbejdet med anbefalinger om Corporate governance fra år 2000 til 2005.

Hele arbejdet omkring god selskabsledelse og Corporate governance har gennemgået en lang række af ændringer, høringsrunder mv. samt en flittig behandling i erhvervspressen. Dette har resulteret i en generel debat om Corporate governance i Danmark. Indtil år 2000 havde man i Danmark primært valgt at regulere Corporate governance via lovregulering.⁵⁶ Et af de markante eksempler var reaktionen på Nordisk Fjer skandalen i starten af 1990'erne, hvor der efterfølgende blev foretaget en række selskabsretlige reguleringer.⁵⁷

Indenfor de sidste 5-10 år har der imidlertid været særdeles stor fokus på området, bl.a. som følge af de markante erhvervsskandaler, der dels har medført mere og strengere lovregulering, men også har skabt fokus omkring udarbejdelse af Corporate governance anbefalinger. Ændringerne frem til og med år 2004 er især med inspiration fra USA, hvorimod de seneste ændringer på området i år 2005 primært er påvirket af EU kommissionens ønske om at udvikle en fælles europæisk tilgang til Corporate governance.⁵⁸

4.3.5.1 Nørby-udvalgets anbefalinger

Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse er fremkommet over flere omgange. Det første sæt anbefalinger kom i slutningen af år 2001, mens det seneste sæt af anbefalinger er fra foråret år 2005. Nørby-udvalget begyndte som et ministerielt udvalg etableret af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i år 2001. Senere blev det dog indarbejdet som en komite under Københavns Fondsbørs. Undervejs er anbefalingerne desuden blevet indarbejdet i oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs.

Ved de første anbefalinger fra år 2001 var fokus rettet mod bestyrelseskulturen i Danmark, hvilket i væsentlig grad var inspireret af de eksisterende internationale Corporate governance anbefalinger, herunder primært den engelske Cadbury rapport. Efterfølgende er der internationalt sket en del, jf. ovenstående, dels med erhvervsskandaler i USA, men også indenfor EU. Blandt andet derfor har Nørby-udvalget arbejdet videre siden de første anbefalinger, dog nu som en komite under Københavns Fondsbørs. Siden kom der en rapport i slutningen af år 2003, og senest i foråret år

⁵⁶ Johansen (2005): Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, side 35

⁵⁷ Bl.a. forbud mod sammenfald af posterne som bestyrelsesformand og direktør samt skærpede krav til bestyrelsens forretningsorden.

⁵⁸ Johansen (2005): Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, side 36

2005 et sæt reviderede anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark. Anbefalingerne er delt op i otte hovedgrupper, som kaldes de overordnede rationaler. Dernæst er der knyttet konkrete operationelle retningslinjer til hvert enkelt rationale. De overordnede rationaler er følgende:⁵⁹

- I. Aktionærernes rolle og samspillet med selskabsledelsen
- II. Interessenternes rolle og betydning for selskabet
- III. Åbenhed og gennemsigtighed
- IV. Bestyrelsens opgaver og ansvar
- V. Bestyrelsens sammensætning
- VI. Aflønning af bestyrelse og direktion
- VII. Risikostyring
- VIII. Revision

Umiddelbart efter Nørby-udvalgets anbefalinger fra år 2001 inddrog Københavns Fondsbørs, som nævnt, Nørby-udvalgets anbefalinger i oplysningsforpligtelserne for de børsnoterede selskaber.⁶⁰ Fondsbørsen anbefaler således de børsnoterede selskaber, at de i deres årsrapporter forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse. For at sikre fortsættelsen med arbejdet og debatten om god selskabsledelse, nedsatte Københavns Fondsbørs i november 2002 en selvstændig komite for god selskabsledelse, som skulle arbejde med at fremme udviklingen af selskabsledelse i danske børsnoterede selskaber.⁶¹ Komiteen bestod af en bredere personkreds end det første Nørby-udvalg. Med denne bredere personkreds kunne synspunkter, erfaringer og viden fra selskabs-, investor-, revisor- og rådgiversiden kombineres.

Foruden reviderede anbefalinger indeholder Nørby-udvalgets anbefalinger fra år 2005 desuden det aspekt, at de fremtidige anbefalinger skal kunne anvendes under ”følg eller forklar” princippet. EU-Kommissionen lagde, som tidligere nævnt, i sin handlingsplan op til, at det enkelte medlemsland skal identificere eller vælge et relevant nationalt sæt Corporate governance anbefalinger, og at

⁵⁹ Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 32

⁶⁰ Nørby III (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 4

⁶¹ Nørby III (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 4

børsnoterede selskaber, som vælger ikke at følge reglerne i den pågældende kodeks, skal oplyse om årsagerne hertil.

Anvendelse af ”følg eller forklar” princippet adskiller sig således fra en traditionel juridisk bindende regel ved, at der ikke er pligt til at følge den pågældende norm.⁶² Adressaten for normen er imidlertid ikke helt frit stillet som ved en ”ren” anbefaling, idet det anbefales at angive en begrundelse for, hvorfor normen i givet fald ikke følges. Grundlæggende bygger ”følg eller forklar” princippet på en antagelse om, at der er et velbegrundet rationale bag det enkelte selskabs måde at indrette selskabsledelsen på, hvilket grundlæggende er en rimelig antagelse for børsnoterede selskaber. Det er dette rationale, som er relevant at fremhæve i selskabets kommunikation med markedet. Hermed gives den enkelte investor mulighed for at tage stilling til, om vedkommende har tiltro og tillid til, at det enkelte selskabs ledelse har valgt en hensigtsmæssig måde at indrette selskabet og ledelsen heraf.

For at imødekomme ændringerne i 4. og 7. direktiv har Københavns Fondsbørs i oktober år 2005 offentliggjort ændringer i oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber. Danske børsnoterede selskaber skal således i fremtiden i deres årsrapporter give en redegørelse for, hvorledes de forholder sig til den danske Corporate governance kodeks, dvs. Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse.⁶³ Redegørelsen skal baseres på ”følg eller forklar” princippet. Denne ændring i oplysningsforpligtelserne træder i kraft for årsrapporter, som offentliggøres for regnskabsår, der begynder 1. januar 2006. Dog anbefales det, at selskaberne overvejer muligheden for at give redegørelsen på et tidligere tidspunkt.

4.3.6 Sammenfatning Corporate governance

I dette kapitel er der redegjort for Corporate governance og de forskellige aspekter i og omkring begrebet. Corporate governance er overordnet de mål en virksomhed styres efter. Det er således de principper og strukturer, der regulerer samspillet mellem virksomhedens forskellige aktører og interessenter.

⁶² Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 15

⁶³ Jf. § 36 i oplysningsforpligtelserne til Københavns Fondsbørs.

Endvidere er Corporate governance blevet beskrevet i forhold til dels principal-agent teorien, men ligeledes i forhold til de karakteristiske ledelsessystemer, der anvendes i de forskellige lande. Principal-agent teorien påpeger problemstillingen, at bestyrelsen som den øverste ledelse og principal ønsker at tilføre virksomheden maksimal værdi og øge ejernes overskud. Omvendt kan direktionen, som den daglige ledelse og agent, derimod med et ”alt andet lige” større kendskab til og indblik i virksomheden og dens dagligdag, udnytte denne situation til størst mulig personlig målopfyldelse på bekostning af ejernes interesser i virksomheden. Virksomheden skal naturligvis have en vis størrelse før denne problemstilling bliver relevant.

Hvad angår ledelsessystemer, eksisterer der to typiske modeller, henholdsvis det et-strengede og det to-strengede ledelsessystem. Den danske model betegnes som et modificeret to-strengt ledelsessystem, hvor fordele fra de to typiske systemer kombineres, således at bestyrelsens og direktionens roller og betydning for virksomhedens optimeres.

Endvidere er de mest centrale Corporate governance initiativer i henholdsvis USA og EU beskrevet. Sarbanes-Oxley loven samt EU-regulering i form af ændringer af 4. og 7. direktiv er de væsentligste elementer indenfor den udenlandske udvikling. Begge initiativer påvirker i mere eller mindre omfang den danske regulering.

Kapitlet er blevet afsluttet med en beskrivelse af de danske initiativer på området samt udviklingen i disse. Den danske kodeks for Corporate governance er Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse, der senest er udgivet i år 2005. Anbefalingerne indeholder otte overordnede rationaler med tilhørende konkrete anbefalinger indenfor hvert enkelt rationale. Den fremtidige udvikling har medført, at børsnoterede selskaber, der er noteret ved Københavns Fondsbørs, i henhold til ændringerne af 4. og 7. direktiv, senest i årsrapporten for regnskabsåret 2006 skal medtage en egentlig redegørelse for dets opfattelse og arbejde med Corporate governance.

4.4 Risikostyring

I forlængelse af forrige kapitel om Corporate governance og Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse vil dette kapitel omhandle risikostyring. Risikostyring var en del af Nørby-udvalgets første sæt anbefalinger fra år 2001, og i det seneste sæt reviderede anbefalinger fra år 2005 er der kommet yderligere fokus på bl.a. risikostyring.

De fleste selskaber har konstant fokus på afkast i forhold til deres investorer, og i denne forbindelse er der altid forbundet nogle forretningsmæssige risici. Som tidligere nævnt har der i den seneste årrække været erhvervsskandaler, der har sat dybe spor i de krav, der stilles til virksomhederne og deres ledelse i dag. I forlængelse heraf og i forhold til Corporate governance er risikostyring et redskab, der kan være centralt til at (gen)etablere tilliden mellem investorer, de fremtidige potentielle investeringer og de børsnoterede selskaber.

I dette kapitel præsenteres de seneste års nationale og internationale tiltag indenfor risikostyring, dvs. dels lovgivningen, men også markedsbaserede krav. Markedskræfterne har forårsaget et fokus på risikostyring, der i mange tilfælde overstiger de lovgivningsmæssige krav. Internationalt beskrives kort udviklingen i USA samt hvilke retningslinjer, der er udviklet der. Dernæst belyses udviklingen indenfor EU. Nationalt fokuseres der på den danske lovregulering, der findes i henhold til vurdering af risici, hovedsageligt i form af Årsregnskabslovens (ÅRL) bestemmelser samt regnskabsvejledninger. Derudover beskrives de markedsbaserede krav i form af Nørby-udvalgets anbefalinger til risikostyring.

Endelig belyses den amerikanskudviklede COSO begrebsramme, der anvender begrebet *Enterprise Risk Management* (ERM), som vil være det vigtigste teoretiske fundament i forhold til risikostyring i denne afhandling. COSO begrebsrammen er fra år 2004, og er således en efterfølger for begrebsrammen fra år 1992, som omtaltes tidligere i kapitlet om intern kontrol.

4.4.1 Internationalt

Betydningen af erhvervsskandalerne er især slået igennem i USA, hvor der bliver stillet større og strengere krav til virksomhedslederne, herunder især risikostyringen og rapporteringen heraf. De børsnoterede selskaber i USA er således, som tidligere nævnt, underlagt SEC reglerne, der betyder,

at både indenlandske og udenlandske selskaber skal udarbejde specielle opgørelser (udvidet årsrapport).⁶⁴ Disse opgørelser skal indeholde en omfattende beskrivelse af virksomheden. Heri indgår et væsentligt afsnit om *Risk Factors*.

Et andet tiltag er den amerikanske Sarbanes-Oxley Act of 2002. Alle selskaber, der er noteret på NYSE eller Nasdaq, er omfattet af denne lov. Sarbanes-Oxley stiller mange og omfattende krav til ledelsens rapportering og erklæring om årsrapporten, herunder vedrørende risici og interne kontroller i de regnskabsrelaterede processer. Sarbanes-Oxley er tidligere blevet beskrevet, idet den har haft stor betydning for udviklingen indenfor Corporate governance.

Som tidligere nævnt, er der i EU kommet direktivændringer inden for området. Det 4. og 7. selskabsdirektiv er blevet ændret, så der i fremtiden kræves en redegørelse om Corporate governance fra alle børsnoterede selskaber. Denne redegørelse skal bl.a. indeholde en beskrivelse af virksomhedens risikostyring, hvilket som minimum vil sige hovedtrækkene af ethvert eksisterende risikostyringssystem.

Der findes eksempler på lignende tiltag omkring risikostyring fra andre lande f.eks. Turnbull (England), CoCo (Canada) og COSO (USA), og disse har medført, at de markedsudviklede krav i mange tilfælde overstiger de lovregulerede bestemmelser.⁶⁵ Senere i dette kapitel fokuseres yderligere på COSO begrebsrammen for at give større indblik i de teoretiske processer bag virksomhedens risikostyring.

4.4.2 Nationalt

Som tidligere nævnt, stilles der konstant yderligere og strengere krav til virksomhederne og deres ledelse. Såvel internationalt som i Danmark er der en tendens til, at flere virksomheder giver detaljerede oplysninger om risici, der har betydning for såvel virksomhedens daglige drift, som investorers og analytikers vurdering af virksomheden.⁶⁶

⁶⁴ Larsen (2006): Ændrer risiko- og kontroludviklingen inden for Corporate Governance den eksterne revisors rolle, side 3

⁶⁵ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 1

⁶⁶ Larsen (2006): Ændrer risiko- og kontroludviklingen inden for Corporate Governance den eksterne revisors rolle, side 1

Rapportering om risici kan groft deles op i rapportering om finansielle risici (rente, valuta, kreditrisiko) og forretningsmæssige risici, der indebærer risici på det mere strategiske eller kommercielle plan.⁶⁷ Hvad angår rapportering af de finansielle risici, er Danmark i dag rimeligt dækket ind, hvorimod reglerne for rapportering af andre risici, herunder de forretningsmæssige, er meget begrænset i dansk regnskabsregulering.

Ved rapportering af risici ved regnskabsaflæggelsen findes hovedbestemmelsen i ÅRL § 99.⁶⁸ Den fastslår, at *”ledelsesberetningen skal indeholde en beskrivelse af særlige risici inden for virksomhedens branche, herunder forretningsmæssige og finansielle risici, som virksomheden påvirkes af”*.⁶⁹ Kravet omfatter således både de finansielle og forretningsmæssige risici. Det naturlige resultat af et systematisk arbejde med risikostyring efter denne bestemmelse vil således give et samlet billede af virksomhedens risikoprofil. I næste kapitel undersøges en række årsrapporter fra børsnoterede selskaber, hvorudfra vi kan sammenfatte på, hvordan og i hvilket omfang selskaberne omtaler deres risikostyring.

Bestemmelsen i ÅRL suppleres af to danske regnskabsvejledninger. For det første regnskabsvejledning nr. 12 *”Ledelsens Årsberetning”*, der i afsnit 24 siger, at ledelsen skal omtale *”særlige risici udover de almindelig forekommende”*, hvilket må siges at være en blød formulering. Dernæst regnskabsvejledning nr. 15 *”Finansielle instrumenter: Oplysning og modregning”*, der udelukkende har fokus på de finansielle risici, som naturligvis er en vigtig del af en virksomheds økonomi, men stadig kun en del af virksomhedens risici.

Dernæst er der to IAS/IFRS standarder, der er relevante, henholdsvis IAS nr. 32 *”Financial Instruments: Disclosure and Presentation”* og nr. 39 *”Financial Instruments: Recognition and Measurement”*. Disse omhandler imidlertid også udelukkende de finansielle risici ved en virksomheds drift.

Hvad angår de forretningsmæssige risici kan der tales om markedsudviklede krav, idet Nørbyudvalget i sine anbefalinger om god selskabsledelse indeholder risikostyring. I det seneste sæt

⁶⁷ Årsregnskabsloven foretager eksempelvis denne opdeling, jf. § 99

⁶⁸ § 99 i ÅRL gælder for virksomheder i regnskabsklasse C og D

⁶⁹ Jf. Årsregnskabsloven § 99

reviderede anbefalinger fra år 2005 fremstår risikostyring, som et selvstændigt hovedrationale, der er indsat i tabel 4 herunder.

Tabel 4 – Rationale VII om Risikostyring og tilhørende anbefalinger⁷⁰

Overordnet rationale:

Effektiv risikostyring er en forudsætning for, at bestyrelsen på bedst mulig måde kan udføre de opgaver, som det påhviler den at varetage. Det er derfor væsentligt, at bestyrelsen påser, at der etableres hensigtsmæssige systemer til styring af risici og i øvrigt sørger for, at sådanne systemer til enhver tid opfylder selskabets behov.

Risikostyringens formål er bl.a.:

- at udvikle og fastholde en forståelse i organisationen af virksomhedens strategiske og operationelle mål, herunder at identificere de kritiske succesfaktorer for opnåelse af mål.
 - at analysere de muligheder og udfordringer, som er knyttet til realiseringen af ovennævnte mål og risikoen for, at de ikke opfyldes.
 - at analysere de væsentlige aktiviteter, der finder sted i virksomheden for at identificere de risici, der er knyttet hertil.
 - at fastlægge virksomhedens risikovillighed.
-

Tilhørende anbefalinger:

1. Identifikation af risici

Det anbefales, at bestyrelse og direktion ved udarbejdelsen af selskabets strategi og overordnede mål identificerer de væsentligste forretningsmæssige risici, der er forbundet med realiseringen heraf.

2. Plan for risikostyring

Det anbefales, at direktionen på baggrund af de identificerede risici udarbejder en plan for virksomhedens risikostyring til bestyrelsens godkendelse. Direktionen bør løbende rapportere til bestyrelsen med henblik på, at den systematisk kan følge udviklingen inden for de væsentligste risikoområder. Rapporteringen kan bl.a. omfatte arbejdsgange og handlingsplaner, som kan eliminere, reducere, dele eller acceptere disse risici.

3. Åbenhed

Det anbefales, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter.

I forhold til første version af anbefalingerne fra år 2001 er der i denne reviderede udgave sket en afklaring af formålene med risikostyring, ligesom der direkte anbefales en større grad af åbenhed gennem selskabets rapportering af sine risikostyringsaktiviteter i årsrapporten.

⁷⁰ Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 42

4.4.3 COSO begrebsrammen

Et af de resultater, som er kommet via de stigende krav, er en forstærket interesse for og fokus på risk management. Som tidligere nævnt, er der i regnskabslovgivningen gældende for danske børsnoterede selskaber ikke en bred fokusering på de risici, herunder især de forretningsmæssige risici, der er forbundet med en virksomheds drift. I 2001 iværksatte COSO et projekt, hvor man i samarbejde med PriceWaterhouseCoopers ville udvikle en begrebsramme, som virksomhedsledelser kunne anvende til at evaluere og forbedre deres risikostyring.⁷¹ Formålet var desuden at skabe et internationalt redskab, der kunne give et fælles sprog, vejledning samt rådgivning, og dermed en række ensartede nøgleprincipper og nøglekoncepter.

Allerede i 1992 udgav COSO en rapport, *Internal Control – Integrated Framework*, der indeholdt en begrebsramme vedrørende intern kontrol. Begrundelsen var, at det skulle hjælpe virksomheder til at etablere, vurdere og forbedre deres interne kontrolsystemer. Siden er denne rapport blevet anvendt over hele verden og har dannet baggrund for mange politikker, regler og reguleringer inden for området. Den seneste COSO begrebsramme er ikke en erstatning for begrebsrammen fra 1992, men snarere en videreudvikling af denne.⁷² COSO ligger dermed op til, at man kan anvende den ene eller den anden begrebsramme, afhængig af situationen og det behov man har. For at undgå unødvendige gentagelser vil vi i dette kapitel udelukkende fokusere på de nye tiltag i COSO begrebsrammen i forhold til begrebsrammen fra år 1992. For et helhedsorienteret indblik i COSO begrebsrammerne henvises desuden til det tidligere kapitel om intern kontrol.

COSO anvender begrebet *Enterprise Risk Management* (ERM), der er en bred definition indeholdende nøglebegreber, der er fundamentale for, hvordan virksomheder håndterer risici. Definitionen er fokuseret på målopfyldelse. Definitionen på ERM er:⁷³

Enterprise risk management is a process, effected by an entity's board of directors, management and other personnel, applied in strategy setting and across the enterprise, designed to identify potential events that may affect the entity, and manage risk to be within its risk appetite, to provide reasonable assurance regarding the achievement of entity objectives.

⁷¹ COSO (2004): *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, side 2

⁷² COSO (2004): *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*, side 2

⁷³ [Http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf](http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf)

ERM bygger på en grundlæggende forudsætning om, at enhver virksomhed har til formål at tilføre dens interessenter værdi. Den største værdiforøgelse opnås, når ledelsen udarbejder strategier og mål for, hvordan den skaber en optimal balance mellem vækst, målopfyldelse og mulige risici.

COSO begrebsrammen gør det derved muligt at:⁷⁴

- Skabe sammenhæng mellem risikoniveau og strategi
- Understøtte beslutninger vedrørende risikoreaktion
- Reducere operationelle overraskelser og tab
- Identificere og håndtere mangesidige og tværorganisatoriske risici
- Gribe mulighederne
- Forbedre spredning af kapital

En virksomhed vil altid arbejde hen imod en eller flere målsætninger. ERM hjælper til opfyldelse af virksomhedens målsætning. Der er identificeret fire kategorier, der skal hjælpe virksomheden til opfyldelse af dens mål. Kategorierne er: *strategi, drift, rapportering og overensstemmelse*.⁷⁵

Overordnet skal processen i ERM således give ledelsen et værktøj til at opnå størst mulig værdiforøgelse samt balance mellem vækst, målopfyldelse og mulige risici. ERM skal dog ikke kun være i forhold til ledelsen, men skal ligeledes være fundamentalt indbygget i virksomheden, herunder i alle organisatoriske niveauer i virksomheden for at fungere optimalt.

4.4.3.1 Komponenterne i Enterprise Risk Management

I begrebsrammen fra år 2004 består ERM af otte komponenter. Disse er indbyrdes forbundet og er opstået via den måde, hvorpå en ledelse styrer en virksomhed, og komponenterne er en del af ledelsesprocessen. De otte komponenter er: *kontrolmiljø, målsætning, identificering af begivenheder, risikovurdering, risikoreaktion, kontrolaktiviteter, overvågning samt information og kommunikation*. Fem af disse komponenter udgjorde indholdet i COSO begrebsrammen fra år 1992 om intern kontrol. For en yderligere gennemgang af disse henvises til det tidligere kapitel om intern kontrol. De tre nye komponenter gennemgås i tabel 5 nedenfor.

⁷⁴ COSO (2004): Enterprise Risk Management – Integrated Framework, side 3

⁷⁵ COSO (2004): Enterprise Risk Management – Integrated Framework, side 4

Tabel 5 – De nye komponenter i forbindelse med Enterprise Risk Management⁷⁶

Objective Setting	Objectives must exist before management can identify potential events affecting their achievement. Enterprise risk management ensures that management has in place a process to set objectives and that the chosen objectives support and align with the entity's mission and are consistent with its risk appetite.
<i>Målsætning</i>	<i>En virksomhed skal have opstillet en række mål, førend ledelsen kan identificere begivenheder, som kan påvirke disse mål. ERM sikrer, at ledelsen er i stand til at opstille mål, og at de valgte mål støtter og bakker op om virksomhedens mission, samt at de er i overensstemmelse med virksomhedens risikoniveau.</i>
Event Identification	Internal and external events affecting achievement of an entity's objectives must be identified, distinguishing between risks and opportunities. Opportunities are channelled back to management's strategy or objective-setting processes.
<i>Identificering af begivenheder</i>	<i>Interne og eksterne begivenheder, som har indflydelse på en virksomheds målopfyldelse, skal være identificeret og begivenhederne skal være opdelt i risici og muligheder. Muligheder ledes tilbage til processen vedrørende ledelsens udarbejdelse af strategier og opstilling af mål.</i>
Risk Response	Management selects risk responses – avoiding, accepting, reducing, or sharing risk – developing a set of actions to align risks with the entity's risk tolerances and risk appetite.
<i>Risikoreaktion</i>	<i>Ledelsen vælger, hvordan den vil reagere på risici, undgå, acceptere, reducere eller dele risiciene og udvikler et handlesæt til hvordan den vil forene risici med virksomhedens risikoniveau.</i>

Den anskuelse af risikostyring, som COSO har, indeholder samtlige otte komponenter, der er nævnt ovenfor. For at undgå unødvendige gentagelser er her blot vist de tre nye komponenter i forhold til begrebsrammen fra år 1992.

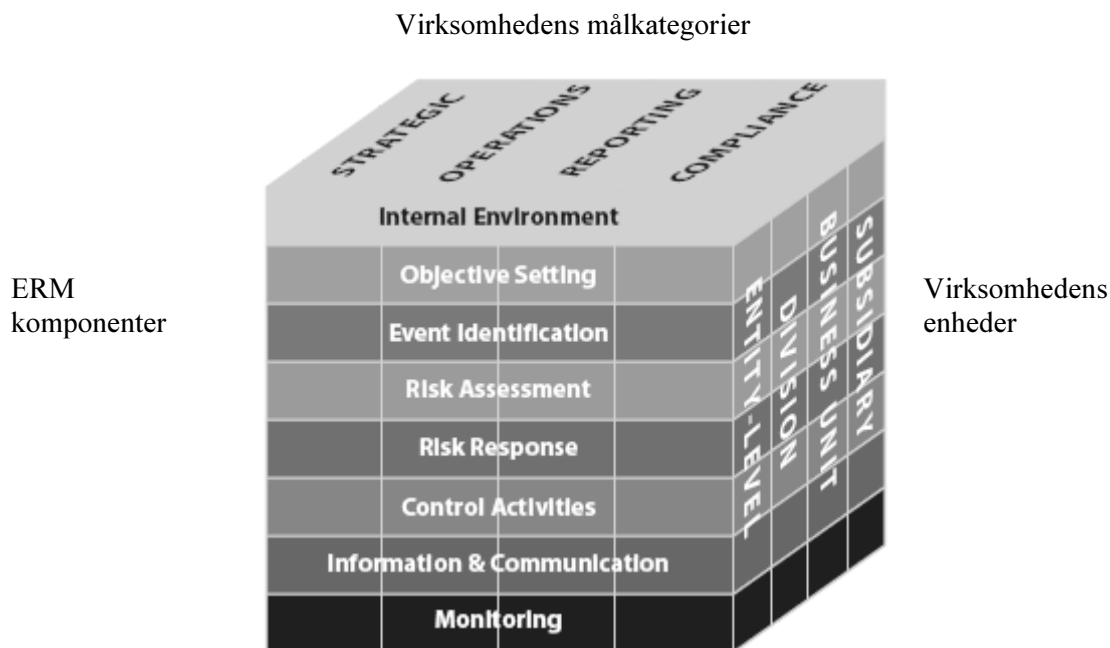
ERM er ikke en bestemt fortløbende proces, hvor et komponent med sikkerhed påvirker det næste. Det er tværtimod en gentagelsesproces, som kan gå i mange retninger, hvor alle komponenter har indflydelse på hinanden. Dog skal det understreges, at nogle af de otte komponenter i begrebsrammen ligger særdeles tæt op af hinanden, hvorfor der i nogle situationer kan være tale om, at to komponenter står for samme betydning.

I den fuldstændige opfattelse og anvendelse af ERM er der en direkte forbindelse mellem de mål, virksomheden stræber efter, og de ERM komponenter, som virksomheden behøver for at kunne

⁷⁶ COSO (2004): Enterprise Risk Management – Integrated Framework, side 5

opfylde sine mål. Således er det den øverste ledelse i virksomheden, der skal skabe de nødvendige forudsætninger i virksomheden for, at ERM kan implementeres og anvendes, således at det fulde potentiale udnyttes.

Figur 6 – ERM i tredimensionel matrix⁷⁷



Det kubusformede matrix i figur 6 ovenfor viser sammenhængen mellem dels virksomhedens målkategorier i den ene dimension, dels ERM komponenter i den anden dimension og endelig virksomhedens enheder, der er vist i den tredje dimension. Denne skildring viser evnen til at anskue alt ved en virksomheds ERM, som et samlet billede. Forudsætningen for, at denne model fungerer optimalt er, at der ingen materielle svagheder er. Modellen kan også anvendes til at vurdere, hvorvidt de otte komponenter fungerer effektivt, samt om der er foretaget korrekte og brugbare valg i forbindelse med virksomhedens mål og enheder.

4.4.4 Sammenfatning risikostyring

Risikostyring er et centralt emne ved Corporate governance, hvorfor det er naturligt at fokusere på det i denne afhandling. Virksomhedens konstante fokus på at skabe værdi for sine investorer og

⁷⁷ [Http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf](http://www.coso.org/Publications/ERM/COSO_ERM_ExecutiveSummary.pdf)

Øvrige interessenter medfører uundgåeligt nogle forretningsmæssige risici, hvilket er en anden central begrundelse for risikostyring.

En virksomheds risici deles ofte op i henholdsvis finansielle risici og forretningsmæssige risici. Ifølge årsregnskabslovens regulering skal virksomheden i ledelsesberetningen redegøre for såvel de finansielle som de forretningsmæssige risici, der påvirker virksomheden. Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse indeholder ligeledes et overordnet rationale samt tilhørende anbefalinger om risikostyring.

Den amerikanskudviklede COSO begrebsramme fra år 2004 er et andet eksempel på en teoretisk tilgang til risikostyring. Her anvendes begrebet ERM, der indeholder otte komponenter, som er indbyrdes forbundet. Overordnet skal processen i ERM give ledelsen et værktøj til at opnå størst mulig værdiforøgelse og balance mellem vækst, målopfyldelse og mulige risici. ERM skal dog ikke kun være i forhold til ledelsen, men skal ligeledes være fundamentalt indbygget i virksomheden, i alle organisatoriske niveauer for at det fungerer optimalt.

5. Undersøgelse af årsrapporter

I denne del af afhandlingen undersøges årsrapporter fra C20-indeksets selskaber ved Københavns Fondsbørs. Med udgangspunkt i disse undersøges tendenserne indenfor de væsentlige emner i denne afhandling, dvs. intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring. Dette begrundes med, at man derigennem får et empirisk sammenligningsmateriale i forhold til den teori, som allerede er gennemgået i den forrige del 2. På denne måde skabes der en mere helhedsorienteret og gennemført beskrivelse og diskussion af problemformuleringen. Og netop diskussionen af problemformuleringen og de centrale emner findes i de efterfølgende kapitler.

Udgangspunktet for undersøgelsen er årsrapporter fra regnskabsårene 2001, 2003 og 2005. Denne tidsperiode afspejler en central periode i udviklingen indenfor i hvert fald Corporate governance, herunder ligeledes risikostyring. Det interessante og spændende er, i hvilket omfang intern revision anvendes i denne sammenhæng.

Fremgangsmåden i dette kapitel er, at der for det første er opstillet kriterier indenfor emnerne, hvorudfra omfanget vil blive vurderet og sammenholdt med indholdet af de pågældende emner i de enkelte årsrapporter. Efterfølgende er der indsat en antalsmæssig vurdering i skemaer for de forskellige emner. Skemaerne bliver dermed den primære analyseparameter.

Idet undersøgelsen er begrænset til udelukkende 20 selskaber, er vi bevidste om, at den ikke er repræsentativ for f.eks. samtlige børsnoterede selskaber i Danmark. Undersøgelsen er udelukkende tænkt som et empirisk input til den teoretisk afgrænsede problemstilling og problemformulering i afhandlingen. Den efterfølgende del i afhandlingen indeholder, som nævnt, en diskussion, hvori de væsentligste konklusioner fra dette kapitel ligeledes vil indgå.

Undersøgelsens formål er, ved hjælp af de førnævnte skemaer, at beskrive tendensen i de børsnoterede selskabers årsrapporter. Det indholdsmæssige vil naturligvis indgå, men også omfanget og placeringen af indholdet i årsrapporterne er vigtig. Et eksempel herpå er selskabets beskrivelse af Corporate governance. Hvis beskrivelsen placeres i ledelsesberetningen, skal den revideres i forbindelse med den eksterne revision. Dette er imidlertid ikke tilfældet, hvis beskrivelsen af Corporate governance placeres uden for ledelsesberetningen. Et andet centralt punkt

i denne undersøgelse, er, i hvilket omfang selskaberne anvender intern revision. Dette er såvel i forhold til påtegning af regnskabet, men også i forhold til selskabets daglige drift.

Undersøgelseskriterierne, der bliver gennemgået i kapitlet, er for emnerne: generelle kriterier, intern revision, Corporate governance og risikostyring. Hvert emne med tilhørende spørgsmål og svar vil efterfølgende blive uddybet, og relevante citater fra årsrapporter vil enkelte steder blive inddraget, som illustration. Der vil derudover være sammenfatninger undervejs.

5.1 Generelle kriterier

I første omgang er der opstillet nogle generelle undersøgelseskriterier for selskaberne. Ikke alle kriterier har et direkte forhold til intern revision eller Corporate governance, men er dog trods alt relevante for afhandlingen alligevel. De opstillede spørgsmål er:

- Er der personsammenfald mellem bestyrelse og direktion?
- Modtager bestyrelsen specielle aflønningsformer?
- Modtager direktionen og/eller andre ledende medarbejdere specielle aflønningsformer?
- Besidder bestyrelsen den nødvendige uafhængighed som fremtidig revisionskomite?
- I hvilket omfang har selskabet transaktioner med nærtstående?
- Er der storaktionærer med bestemmende indflydelse i selskabet?

I forlængelse af disse spørgsmål har undersøgelsen givet følgende svar, som vist i tabel 6 herunder.

Tabel 6 – Generelle undersøgelseskriterier

20 selskaber	2001	2003	2005
Personsammenfald mellem bestyrelse og direktion	2	1	
Ikke specielle aflønningsformer for bestyrelsen	16	18	19
Specielle aflønningsformer for bestyrelsen	4	2	1
Specielle aflønningsformer for direktion/ledere	14	16	16
Bestyrelsen besidder nødvendig uafhængighed som fremtidig revisionskomite	18	18	20
Bestyrelsen besidder ikke nødvendig uafhængighed som fremtidig revisionskomite	2	2	
Transaktioner med nærtstående (på markedsvilkår)	6	10	15
Storaktionærer med bestemmende indflydelse	7	8	8

Tabel 6 ovenfor viser forskellige aspekter ved en generel vurdering af selskaberne i C20-indekset. I spørgsmålet om, hvorvidt der er personsammenfald mellem bestyrelse og direktion, er dette tilfældet i to selskaber for regnskabsåret 2001, et selskab for regnskabsåret 2003, mens ingen selskaber har personsammenfald mellem bestyrelse og direktion i regnskabsåret 2005. Som vi har været inde på i et tidligere kapitel, er en af de væsentligste styrker ved det to-strengede ledelsessystem med såvel en bestyrelse og direktion, at bestyrelsen virker som tilsynsorgan i forhold til direktionen. Direktionens hovedopgave er den daglige drift af selskabet. For at denne konstruktion kan fungere mest optimalt, er det en absolut nødvendighed, at bestyrelsen er

uafhængig af direktionen. Derfor er det vigtigt, at der ikke er personsammenfald mellem bestyrelse og direktion. Vores undersøgelse viser, at først i regnskabsåret 2005 opfylder alle 20 selskaber dette kriterium, dog er det kun henholdsvis et og to selskaber, hvor der er personsammenfald mellem bestyrelse og direktion i regnskabsårene 2001 og 2003.

Direktionsmedlemmer deltager ofte i bestyrelsesmøder, for blandt andet at rapportere om driften af selskabet, hvilket naturligvis er ganske normalt. I de tilfælde, hvor bestyrelsen skal træffe strategiske beslutninger eller lignende om selskabets fremtid eller f.eks. om ansættelse eller afskedigelse af medarbejdere i direktionen, kan disse medarbejdere naturligvis ikke være til stede. Det er denne form for uafhængighed, der tages stilling til.

Tabel 6 viser desuden, at der i overvejende grad ikke sker speciel aflønning af bestyrelsen. Kun i få selskaber, dvs. fire selskaber i regnskabsåret 2001, to selskaber i regnskabsåret 2003 og et selskab i regnskabsåret 2005, sker der speciel aflønning af bestyrelsen. Aflønningen sker hovedsageligt i forskellige incitamentsordninger, hvor bestyrelsen modtager aktier eller aktieoptioner. Den mest optimale situation, når bestyrelsen skal fungere som uafhængigt tilsynsorgan er, at denne udelukkende aflønnes med et fast honorar.⁷⁸ Ifølge undersøgelsen er dette også den overvejende aflønningsform for bestyrelserne i de 20 selskaber.

Speciel aflønning af direktionen og/eller andre ledende medarbejdere er derimod hyppigt forekommende blandt de børsnoterede selskaber. Således er der 14 selskaber i regnskabsåret 2001 og 16 selskaber i såvel regnskabsåret 2003 og 2005, der anvender specielle aflønningsformer for direktionsmedlemmer eller andre ledende medarbejdere. Her er der typisk også tale om forskellige former for aktieordninger. Det kunne også være andre former for bonusordninger. Det karakteristiske er dog, at det er incitamentsprogrammer, dvs. de omfattede medarbejdere tildeles den pågældende bonusordning ved opnåelse af forskellige præstationsmål.

Det primære motiv for selskaberne til at oprette sådanne incitamentsordninger er at motivere medarbejderne til at yde en ekstra indsats. Et andet aspekt i denne aflønningsform er i forhold til agentteorien. Her opstår der en teoretisk informationskløft mellem principalen i form af bestyrelsen

⁷⁸ Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 57

og agenten i form af direktionen. Denne informationskløft kan medføre, at direktionen, med dens indgående viden til selskabets forhold og situation, kan agere med henblik på at opnå personlige mål i stedet for at arbejde i forhold til selskabets strategi og målsætninger for at skabe større gevinst til ejerne. Aflønningsformer for direktionen og andre ledende medarbejdere modvirker denne problemstilling, idet de omfattede medarbejdere dermed får et incitament til at yde en ekstra indsats i selskabets og ejernes interesse.

Et tredje evalueringskriterium i tabel 6 ovenfor er, hvorvidt bestyrelsen besidder den nødvendige uafhængighed som fremtidig revisionskomite. Ifølge EU-reguleringen og bestemmelserne i 8. direktiv skal virksomheden i fremtiden, dvs. fra år 2008, nedsætte en revisionskomite eller et revisionsudvalg, der skal føre tilsyn med dels regnskabsaflæggelsen i virksomheden, men også med den eksterne revision af virksomhedens regnskabsaflæggelse.⁷⁹ Dette er baggrunden for, at det kriterium er medtaget i undersøgelsen. Resultatet er, at der i regnskabsårene 2001 og 2003 er to selskaber, hvor bestyrelsen ikke har den nødvendige uafhængighed til at være revisionskomite. Derimod er der ingen selskaber i regnskabsåret 2005, hvor bestyrelsen ikke har den nødvendige uafhængighed til at være revisionskomite. På dette punkt, isoleret set, er selskaberne altså allerede fra regnskabsåret 2005 klar til at opfylde den organisatoriske del af den fremtidige EU-regulering. Hvorvidt bestyrelserne og deres medlemmer, besidder de nødvendige kvalifikationer, har der ikke været tilstrækkelig mulighed for at undersøge.

Undersøgelsen har endvidere vist, at der i stigende grad finder transaktioner med nærtstående sted. Således er der seks selskaber i regnskabsåret 2001, ti selskaber i regnskabsåret 2003 og femten selskaber i regnskabsåret 2005, hvor der har været transaktioner med nærtstående. Det karakteristiske ved samtlige årsrapporter er, at der pointeres, at transaktionerne er sket på markedsvilkår, hvilket ligeledes er lovkrav.

Nogle af selskaberne i C20-indekset er i ejerstrukturen præget af forskellige former for fonde, der ejer større eller mindre dele af aktierne i selskaberne. Bl.a. derfor, men også ud fra et almindeligt synspunkt, er det interessant at undersøge, hvorvidt der er storaktionærer med bestemmende indflydelse i selskaberne. Undersøgelsen viste, jf. tabel 6, at der er henholdsvis syv selskaber i regnskabsåret 2001 og otte selskaber i såvel regnskabsåret 2003 og 2005, hvor der er storaktionærer

⁷⁹ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF

med bestemmende indflydelse. Hvorvidt man skal lægge yderligere i dette, er situationsbestemt fra selskab til selskab. Det kunne dog være interessant at undersøge, om der er sammenhæng mellem udvikling af intern revision og Corporate governance eller mangel på samme, samt hvorvidt dette har sammenhæng med de selskaber, hvor der er storaktionærer med bestemmende indflydelse.

5.1.1 Sammenfatning generelle kriterier

Undersøgelsen af generelle kriterier blandt C20-indeksets børsnoterede selskaber har vist forskellige tendenser. For det første er det ikke et problem med personsammenfald mellem bestyrelse og direktion i selskaberne. Derudover går tendensen over perioden fra regnskabsårene 2001 til 2005 mod, at bestyrelsen ikke modtager specielle aflønningsformer, men udelukkende et fast honorar. Det gør direktionen og andre ledende medarbejdere derimod, idet seksten af selskaberne i regnskabsåret 2005 yder specielle aflønningsformer til direktionen eller andre ledende medarbejdere. Desuden kan det konstateres, at bestyrelsen generelt i regnskabsåret 2005 besidder den nødvendige uafhængighed til opgaven som fremtidig revisionskomite.

5.2 Intern revision

Efter de generelle undersøgelseskriterier, er der opstillet kriterier med henblik på at undersøge intern revision i selskaberne. De opstillede spørgsmål er:

- Omtales/anvendes intern revision i selskabet?
- Omtales intern revisions organisering?
- Omtales intern revisions arbejdsopgaver?
- Påtegnes regnskabet af intern revisor?'
- Anvender selskabet en revisionskomite, revisionsudvalg eller lignende?
- Er bestyrelsesmedlemmer ligeledes medlemmer af revisionskomite, revisionsudvalg eller lignende?

I undersøgelsen af intern revision har vi delt selskaberne op i henholdsvis finansielle og ikke-finansielle virksomheder. Dette er gjort, fordi finansielle virksomheder har en anden tilgang til intern revision end ikke-finansielle virksomheder har, jf. kapitlet om intern revision. Ifølge revisionsbekendtgørelsen skal finansielle virksomheder, når de opnår en vis størrelse, oprette intern revision. Dernæst anbefales det, at virksomheder der "på eget initiativ" opretter intern revision, bør efterleve reguleringen.

5.2.1 Finansielle virksomheder

I C20-indekset er der seks finansielle selskaber, der alle har en størrelse, der medfører, at der skal være en intern revision i selskaberne. Det interessante er dog, hvordan og i hvilket omfang intern revision beskrives i årsrapporter samt om intern revision på tegner regnskabet. Resultatet af undersøgelsen ses i tabel 7 her nedenfor.

Tabel 7 – Undersøgelseskriterier for intern revision i finansielle virksomheder

6 finansielle virksomheder	2001	2003	2005
Intern revisor påtegner regnskabet	6	6	6
Intern revision omtales ikke	6	5	3
Intern revision omtales		1	3
Intern revision omtales i høj grad			
Intern revisions organisering omtales ikke			1
Intern revisions organisering omtales		1	2
Intern revisions organisering omtales i høj grad			
Intern revisions arbejdsopgaver omtales ikke			1
Intern revisions arbejdsopgaver omtales		1	2
Intern revisions arbejdsopgaver omtales i høj grad			
Anvendelse af revisionskomite eller lignende	1	1	1
Bestyrelsesmedlemmer ligeledes medlem af revisionskomite eller lignende	1	1	1

For det første kan det i tabel 7 ses, at regnskabet i alle seks selskaber påtegnes af en intern revisionschef, og dette sker i alle regnskabsårene 2001, 2003 og 2005. Intern revision er dermed ikke et nyt tiltag i disse seks selskaber. Vi har dernæst generelt undersøgt, hvorvidt intern revision omtales i årsrapporten. Her er resultatet, at ingen selskaber i regnskabsåret 2001, et enkelt selskab i regnskabsåret 2003 og tre selskaber i regnskabsåret 2005 omtaler intern revision i årsrapporten. Her ville man nok forvente, at finansielle virksomheder i større omfang havde inddraget intern revision i årsrapporten. Den eneste virksomhed, der i regnskabsåret 2003 beskriver intern revision, er Danske Bank, og denne beskrivelse er bestemt ikke overvældende. I regnskabsåret 2005 har Nordea og TrygVesta ligeledes beskrevet intern revision i årsrapporten. Dog har hverken disse eller Danske Bank beskrevet intern revision i høj grad.

Efterfølgende er det undersøgt, hvorvidt intern revisions organisering og arbejdsopgaver er beskrevet i de seks finansielle virksomheders årsrapporter. Her er der lidt den samme tendens som ovenfor, idet ingen selskaber i regnskabsåret 2001, et selskab i regnskabsåret 2003 og to selskaber i regnskabsåret 2005 har omtalt organisering eller arbejdsopgaverne for den interne revision. Heller ingen selskaber har i denne kategori opfyldt ”i høj grad” kriteriet, da det kun er i særdeles begrænset omfang organisering og arbejdsopgaver er beskrevet.

Ligesom ovenfor ved de generelle undersøgelseskriterier er det også her afsluttet med en undersøgelse af, hvorvidt selskaberne anvender en revisionskomite, et revisionsudvalg eller

lignende. Her er det måske også en smule overraskende, at udelukkende et selskab, Nordea, anvender en revisionskomite eller lignende. Det gør Nordea så til gengæld i regnskabsårene 2001, 2003 og 2005. Der er dog ikke beskrevet alverden om hverken organisering eller arbejdsopgaver for denne revisionskomite. I alle tre regnskabsår er det bestyrelsesmedlemmer, der ligeledes er medlem af revisionskomiteen. Nordea opfylder dermed allerede nu den fremtidige regulering, hvad angår oprettelse af revisionskomite eller lignende.

5.2.2 Ikke-finansielle virksomheder

Der er fjorten ikke-finansielle virksomheder i C20-indekset. Ifølge den nuværende regulering er der ikke nogen bestemmelse, der pålægger disse selskaber at oprette en intern revision. Det er derimod, jf. det tidligere kapital om intern revision, blandt bestyrelsens opgaver at vurdere, om der er behov for en intern revision i selskabet. I denne sammenhæng er det derfor interessant at undersøge tendensen for oprettelse af intern revision i selskaberne og efterfølgende inddragelse af denne i årsrapporten. Det er de samme spørgsmål, som ovenfor ved de finansielle virksomheder, der er anvendt ved de ikke-finansielle virksomheder. Resultatet af vores undersøgelse kan ses i tabel 8 herunder.

Tabel 8 – Undersøgelseskriterier for intern revision i ikke-finansielle virksomheder

14 ikke-finansielle virksomheder	2001	2003	2005
Intern revisor påtegner regnskabet			
Intern revision omtales ikke	14	14	13
Intern revision omtales			1
Intern revision omtales i høj grad			
Intern revisions organisering omtales ikke			
Intern revisions organisering omtales			1
Intern revisions organisering omtales i høj grad			
Intern revisions arbejdsopgaver omtales ikke			
Intern revisions arbejdsopgaver omtales			1
Intern revisions arbejdsopgaver omtales i høj grad			
Uafhængighed af direktionen			1
Intern revision omtales som komite, udvalg, mv.		2	5
Komiteens/udvalgets arbejdsopgaver, mv.		2	2
Bestyrelses medlemmer ligeledes medlem af revisionskomite eller lignende		2	5

Tabel 8 viser for det første, at ingen selskaber af de ikke-finansielle selskaber i C20-indekset, lader intern revision påtage regnskabet. Dette gælder i alle tre regnskabsår. Dernæst kan det ses af tabel 8, at ingen selskaber i regnskabsårene 2001 og 2003 omtaler intern revision i årsrapporten. I regnskabsåret 2005 er der et selskab, Novo Nordisk, der omtaler intern revision i årsrapporten. Af disse resultater tyder noget på, at anvendelsen af intern revision blandt ikke-finansielle virksomheder ikke er særlig udbredt.

Beskrivelsen af intern revision i Novo Nordisk er ingen dybdegående beskrivelse af intern revisions funktion i selskabet, men der står alligevel lidt om såvel intern revisions organisering som dens arbejdsopgaver. Den interne revision i Novo Nordisk fungerer uafhængigt af direktionen, hvilket er særdeles centralt, da det blandt andet er driften af selskabet og den daglige ledelses integritet, som er arbejdsområdet for intern revision. Det karakteristiske ved beskrivelsen af intern revision i Novo Nordisk er ydermere, at der er stor sammenhæng mellem denne beskrivelse og beskrivelsen af Corporate governance og risikostyring. Dette medfører, at læseren får indtryk af en yderst professionel virksomhed, hvor eksempelvis intern revisions relation til de øvrige organer er i højsædet. Som illustration inddrages blandt andet Novo Nordisk senere i dette kapitel.

Det sidste undersøgelseskriterium i intern revision viser, at der er en stigende tendens til, at selskaberne anvender revisionskomite, revisionsudvalg eller lignende. Således var der ingen selskaber i regnskabsåret 2001, to selskaber i regnskabsåret 2003, og fem selskaber i regnskabsåret 2005, der anvendte revisionskomite eller lignende. Ud af de fem selskaber, der i regnskabsåret 2005 anvendte revisionskomite eller lignende, er det kun i to tilfælde, at arbejdsopgaverne for komiteen omtales. I alle fem selskaber er det bestyrelsesmedlemmer, der ligeledes er medlem af revisionskomiteen, revisionsudvalget eller lignende.

5.2.3 Sammenfatning intern revision

Undersøgelsen af intern revision blandt C20-indeksets selskaber har resulteret i forskellige tendenser. For det første kan det konstateres, at det udelukkende er finansielle virksomheder, hvor intern revision påtager regnskabet. Intern revision har til gengæld, i hvert fald siden regnskabsåret 2001, påtaget regnskabet hos disse selskaber. Dermed er intern revision ikke et nyt fænomen, hvorfor det er overraskende, at den interne revision ikke nævnes yderligere i årsrapporterne.

Dernæst kan det konkluderes, at hverken de finansielle virksomheder eller den ene ikke-finansielle virksomhed, der nævner intern revision i årsrapporten, beskriver organiseringen eller arbejdsopgaverne i den interne revision. Endelig har undersøgelsen vist, at der i regnskabsåret 2005 er henholdsvis en finansiell virksomhed og fem ikke-finansielle virksomheder, der anvender en revisionskomite, et revisionsudvalg eller lignende, hvor bestyrelsesmedlemmer ligeledes er medlemmer.

5.3 Corporate governance

I vores undersøgelse har der ligeledes været fokus på Corporate governance og risikostyring. I dette afsnit er det formålet at undersøge, hvordan og i hvilket omfang selskaberne identificere og anvender de begreber og krav, der er i forbindelse med Corporate governance. Risikostyring er en del af Corporate governance, men resultaterne fra undersøgelsen omkring risikostyring er i kapitlet nedenfor. De opstillede spørgsmål til Corporate governance er:

- Omtaler selskabet Corporate governance?
- Forholder selskabet sig til Nørby-udvalgets anbefalinger?
- Er der en tilstrækkelig Corporate governance redegørelse?⁸⁰
- Er omtalen af Corporate governance placeret i ledelsesberetningen?
- Står omtalen af Corporate governance i et samlet afsnit i årsrapporten?

De to sidstnævnte spørgsmål er naturligvis kun relevante, hvis Corporate governance rent faktisk omtales i årsrapporten. Denne kategori gælder alle tyve selskaber, idet de alle skal efterleve oplysningsforpligtelserne ved Københavns Fondsbørs. Resultatet af undersøgelsen ses i tabel 9 herunder.

Tabel 9 – Undersøgelseskriterier for Corporate governance

20 selskaber	2001	2003	2005
Corporate governance omtales ikke	8	4	
Corporate governance omtales	9	9	12
Corporate governance omtales i høj grad	3	7	8
Forholder sig ikke til Nørby-udvalgets anbefalinger	16	10	6
Forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger	3	7	8
Forholder sig i høj grad til Nørby-udvalgets anbefalinger	1	3	6
Ingen Corporate governance redegørelse	20	18	11
På vej mod en Corporate governance redegørelse		1	4
Tilstrækkelig Corporate governance redegørelse		1	5
Corporate governance står ikke i ledelsesberetningen	6	7	9
Dele a corporate governance står ledelsesberetningen		1	2
Corporate governance står i ledelsesberetningen	6	8	9
Corporate governance står samlet	12	15	18
Corporate governance står spredt ud over flere dele		1	2

⁸⁰ Spørgsmålet skal ses i relation til ændringen af 4./7. direktiv, hvorefter medlemslandene senest i 2008 skal vedtage regulering, der pålægger de børsnoterede selskaber at udarbejde et konkret Corporate governance statement.

Ud fra tabel 9 kan det for det første fastslås, at alle selskaber i et eller andet omfang beskriver Corporate governance i årsrapporten for regnskabsåret 2005. Med andre ord tager flere selskaber stilling til deres syn på god selskabsledelse. Derudover ses en stigende tendens til, at selskaberne i høj grad omtaler Corporate governance i årsrapporten. Således er der tre selskaber i regnskabsåret 2001, syv selskaber i regnskabsåret 2003, og otte selskaber i regnskabsåret 2005, der har en mere dybdegående og uddybende beskrivelse af selskabets og bestyrelsens syn på god selskabsledelse.

I forhold til den udvikling, der hidtil har været på området og den lovgivning, der er vedtaget i andre lande, skal der typisk vælges en national Corporate governance kodeks, som virksomhederne skal efterleve. Denne fremgangsmåde er ligeledes anvendt ved ændringerne af 4./7. direktiv, hvor medlemslandene skal identificere en national kodeks for god Corporate governance. Vi antager derudfra, at den danske kodeks er Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse. Det er ligeledes disse anbefalinger, der er inddraget i oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Hidtil har det fra Fondsbørsens side været anbefalet, at selskaberne forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse, men for årsrapporter, der omhandler regnskabsår, der begynder 1. januar 2006, skal selskaberne redegøre for deres syn på og arbejde med Corporate governance i henhold til Nørby-udvalgets anbefalinger.

Med baggrund i ovenstående er det ligeledes undersøgt, hvorvidt selskaberne i deres årsrapporter forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger. Således var der fire selskaber i regnskabsåret 2001, ti selskaber i regnskabsåret 2003, og fjorten selskaber i regnskabsåret 2005, der har forholdt sig til Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse. I denne kategori er det naturligvis ikke nok blot at nævne Nørby-udvalget, man skal derimod beskrive selskabets/ledelsens syn på de anbefalinger, som Nørby-udvalget har defineret og udgivet.

For regnskabsåret 2003 er der såvel ti selskaber, der forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger, som ti selskaber, der ikke gør det. Endvidere er der i dette regnskabsår tre selskaber, der i høj grad forholder sig til anbefalingerne.

I regnskabsåret 2005 er der i alt fjorten selskaber, der forholder sig til anbefalingerne fra Nørby-udvalget, hvoraf de seks i høj grad gør det.

Ifølge ændringerne til 4./7. direktiv skal der, som nævnt ovenfor, i fremtiden være en decideret Corporate governance redegørelse. Undersøgelsen viser, at der i regnskabsåret 2001 ikke er nogen af selskaberne, der opfylder dette. For regnskabsåret 2003 er der et enkelt selskab, Novo Nordisk, der, efter vores vurdering, har en tilstrækkelig redegørelse for Corporate governance. For regnskabsåret 2005 ser det bedre ud, idet der er fem selskaber, der har en tilstrækkelig redegørelse. Generelt er tendensen dog, at selskaberne i overvejende grad ikke er klar til opfyldelse af det fremtidige krav om en decideret Corporate governance redegørelse i årsrapporten. Det skal i denne forbindelse nævnes, at en hel del af selskaberne henviser til deres hjemmeside på Internettet for en dybdegående og uddybende beskrivelse af deres syn på Corporate governance.

Det næste aspekt i undersøgelsen af Corporate governance er, hvorvidt omtalen er placeret i ledelsesberetningen. Baggrunden for denne parameter er, at ledelsesberetningen, som en udelukkende dansk bestemmelse, skal revideres af ekstern revision. Derved skal den eksterne revisor i de tilfælde, hvor Corporate governance er placeret i ledelsesberetningen, give høj grad af sikkerhed for, at denne beskrivelse ikke indeholder væsentlig fejlinformation.⁸¹ Undersøgelsen viser her, at der i regnskabsåret 2001 er seks selskaber, der har placeret Corporate governance omtalen i ledelsesberetningen, og seks selskaber, der ikke har placeret omtalen i ledelsesberetningen. For regnskabsåret 2003 er der otte selskaber, der har placeret omtalen af Corporate governance i ledelsesberetningen, et enkelt selskab, der har placeret dele af omtalen i ledelsesberetningen, mens syv selskaber ikke har placeret omtalen i ledelsesberetningen. For regnskabsåret 2005 er der ni selskaber, der har placeret omtalen af Corporate governance i ledelsesberetningen, to selskaber, der har placeret dele af omtalen i ledelsesberetningen, mens ni selskaber ikke har placeret omtalen i ledelsesberetningen. Ifølge vores undersøgelse kan det dermed ikke konkluderes, at der er en tendens til, at selskaberne placerer omtalen af Corporate governance i ledelsesberetningen, som efterfølgende skal revideres af ekstern revision.

Som den afsluttende parameter i undersøgelsen af Corporate governance har vi vurderet, om omtalen af Corporate governance står i et samlet afsnit eller spredt ud over flere afsnit i årsrapporten. Dette gælder naturligvis udelukkende for de årsrapporter, hvor der rent faktisk er en omtale af Corporate governance. Undersøgelsen har vist, at langt hovedparten af Corporate governance omtalerne står som et samlet afsnit i årsrapporten. I regnskabsåret 2001 har tolv

⁸¹ Krav ifølge RS 585, pkt. 1

selskaber således samlet omtalen i et afsnit. I regnskabsåret 2003 har femten selskaber valgt at samle omtalen i et afsnit og et selskab har omtalen spredt ud over flere afsnit. I regnskabsåret 2005 har atten selskaber valgt at samle omtalen i et afsnit, mens to selskaber har omtalen spredt ud over flere afsnit i årsrapporten.

5.3.1 Sammenfatning Corporate governance

Overordnet viser undersøgelsen af Corporate governance, at der generelt er sket en udvikling blandt årsrapporterne for de børsnoterede selskaber i C20-indekset. For det første omtaler alle selskaberne i et eller andet omfang Corporate governance i årsrapporten for regnskabsåret 2005. Dernæst er der hen over årene flere og flere, der forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger. Desuden har flere og flere ligeledes en decideret Corporate governance redegørelse med. I denne forbindelse kan det dog ikke konkluderes, at størstedelen af selskaberne allerede ved regnskabsåret 2005 har en decideret Corporate governance redegørelse inkluderet i årsrapporten. Hvad angår placeringen af Corporate governance omtalen, så vælger langt de fleste at samle denne i ét afsnit. Dernæst er det halvdelen af selskaberne, der anvender ledelsesberetningen som placering til omtalen og ligeledes halvdelen af selskaberne, der vælger, at omtalen af Corporate governance ikke skal placeres i ledelsesberetningen. Dette valg bestemmer, som nævnt, hvorvidt omtalen skal revideres af ekstern revision.

5.3.2 Citater fra årsrapporter om Corporate governance

Som yderligere afrunding på undersøgelsen af Corporate governance, inddrages enkelte citater fra årsrapporterne, der illustrerer selskabernes tilgang til Corporate governance. Fra det første regnskabsår 2001, fremhæves selskaberne Carlsberg og Bang & Olufsen. Begge selskaber skriver en del om Corporate governance og selskabsledelse i årsrapporten, og begge selskabers tilgang er relateret til Nørby-udvalgets anbefalinger. Bang & Olufsen skriver i årsrapporten:⁸²

Bestyrelsen for Bang & Olufsen a/s har med udgangspunkt i Nørby-udvalgets rapport drøftet det generelle implementeringsniveau af Corporate governance i bestyrelsens arbejde. De

⁸² Citat fra Bang & Olufsen – Årsrapport 2001

overordnede principper, der ligger til grund for de konkrete anbefalinger i Nørby-udvalgets rapport, har i en årrække været anvendt i bestyrelsens løbende arbejde.

Dernæst fremhæver Bang & Olufsen Nørby-udvalgets anbefalinger og beskriver selskabets og bestyrelsens holdning til disse enkeltvis. Det paradoksale ved Bang & Olufsen er, at i såvel regnskabsårene 2003 som 2005 er det indholdsmæssigt umiddelbart det samme afsnit, der er indsat som selskabets omtale af Corporate governance. Der er altså ingen ændring sket over årene, hvilket i denne sammenhæng medfører, at mange af de andre selskaber i regnskabsåret 2003 og 2005 har overhalet Bang & Olufsen på dette punkt.

Dernæst er der Carlsberg, som har en mindst ligeså stor relation til Nørby-udvalgets anbefalinger, som Bang & Olufsen. Corporate governance afsnittet er dog noget længere, end tilfældet var ved Bang & Olufsen. Carlsberg skriver i sin årsrapport:⁸³

Carlsberg følger løbende den internationale udvikling og den danske debat om god selskabsledelse, herunder på det seneste det danske Nørby-udvalgs anbefalinger om god selskabsledelse, som er behandlet af bestyrelsen. Grundlaget for Corporate Governance er bl.a. aktieselskabsloven, årsregnskabsloven, værdipapirhandelsloven, ”Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S” mv. samt selskabernes vedtægter. Hertil kommer en række interne procedurer, der skal sikre en aktiv, sikker og lønsom styring af virksomhederne.

Derefter beskriver Carlsberg den tilgang og holdning, som selskabet og bestyrelsen har dels til Nørby-udvalgets anbefalinger, men også til andre interne procedurer. Ud fra dette er Carlsberg det selskab, hvor graden af oplysning om Corporate governance i regnskabsåret 2001 er højest.

For årsrapporter fra regnskabsåret 2003 inddrages ikke citater, men det understreges blot, at der på dette tidspunkt er ti selskaber, der forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger, og ti selskaber, der ikke forholder sig til anbefalingerne. Blandt de iøjnefaldende selskaber er igen Carlsberg, men også DSV, Novo Nordisk og Vestas er godt med, hvad angår omtale af Corporate governance samt det faktum, at selskaberne og deres bestyrelser forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse.

⁸³ Citat fra Carlsberg – Årsrapport 2001

Hvad angår årsrapporter fra regnskabsåret 2005 er de særdeles interessante. Her omtaler alle tyve selskaber Corporate governance i et eller andet omfang. Virksomhederne, der fremhæves her, er Carlsberg, Coloplast og Novo Nordisk.

Carlsberg bruger forholdsmæssigt en stor del af årsrapporten på omtalen af Corporate governance, og ikke mindst på at forholde sig til anbefalingerne fra Nørby-udvalget. Carlsberg skriver i årsrapporten:⁸⁴

Carlsbergs bestyrelse og direktion søger til stadighed at sikre, at gruppens ledelsesstruktur og kontrolsystemer er hensigtsmæssige og fungerer tilfredsstillende, og ledelsen vurderer løbende og mindst en gang om året, om dette er tilfældet. Carlsbergs Corporate governance er – med enkelte undtagelser – i overensstemmelse med anbefalingerne fra Københavns Fondsbørs om god selskabsledelse. I slutningen af nærværende afsnit er redegjort for undtagelserne.

Således gennemgår selskabet alle anbefalingerne og skriver sin tilgang og holdning til hver enkelt anbefaling. I slutningen af afsnittet fremhæves selskabets fravigelser fra anbefalingerne. Carlsberg er dermed et af de få selskaber, der, set over alle tre regnskabsår, er med helt fremme, hvad angår omtalen af Corporate governance samt reference til den danske kodeks. Carlsberg har endvidere en decideret Corporate governance redegørelse i årsrapporten for regnskabsåret 2005. Selskabet er således klar til efterlevelse af de fremtidige ændringskrav ved 4./7. direktiv.

Et andet selskab, der er med langt fremme omkring Corporate governance, er Coloplast. De skriver i årsrapporten:⁸⁵

Coloplasts bestyrelse og direktion forholder sig mindst en gang årligt til principperne for selskabsledelse, som bl.a. stammer fra lovgivning, praksis og anbefalinger. Det sker ved at vurdere selskabets forretningsprocesser, fastlæggelse og implementering af idegrundlag, organisation, forhold til interessenter, strategi, risici og forretningsmæssige målsætninger samt udøvelse af kontrol.

⁸⁴ Citat fra Carlsberg – Årsrapport 2005

⁸⁵ Citat fra Coloplast – Årsrapport 2005

Københavns Fondsbørs offentliggjorde den 6. oktober 2005 en beslutning om at indføre nye "Anbefalinger for god selskabsledelse" i oplysningsforpligtelserne for børsnoterede selskaber. Anbefalingerne præciserer, at det er lige legitimt at forklare sig som at følge en konkret anbefaling, da det væsentligste er, at der skabes gennemsigtighed i selskabernes ledelsesforhold. Coloplasts bestyrelse og direktion deler disse synspunkter, og fulgte allerede fra sidste årsrapport denne praksis i redegørelsen om selskabsledelse i Coloplast, da den udarbejdes i overensstemmelse med anbefalingernes opdeling i hoved- og underafsnit.

Efterfølgende kommer der beskrivelse af selskabets holdninger til de enkelte anbefalinger. Coloplast er således også et selskab, der i høj grad bruger plads i årsrapporten, på oplysning om tilgangen og holdningen til Corporate governance.

Det tredje og sidste selskab, der inddrages i denne sammenhæng, er Novo Nordisk. Dette er et selskab, der ikke kun nøjes med at følge, forholde sig til og redegøre for de danske anbefalinger. Novo Nordisk fokuserer ligeledes på såvel engelske som amerikanske anbefalinger for Corporate governance. De skriver i årsrapporten:⁸⁶

Selskabsledelse omhandler måden, hvorpå Novo Nordisk ledes og kontrolleres; de mål, virksomheden ledes mod, og de overordnede principper og rammer for samspillet mellem bestyrelse, koncerndirektion, aktionærer og interessenter.

Som et internationalt selskab, der er noteret på børserne i København, New York og London, overholder Novo Nordisk selskabslovgivningen i Danmark, USA og Storbritannien, de danske Nørby II-anbefalinger og overholder generelt kodekserne for god selskabsledelse, som er fastlagt af fondsbørserne i New York og London. Efterlevelsen af myndighedskrav understøttes af virksomhedens egne standarder og et sæt ledelsesværktøjer, som driver og følger op på indsatsen.

Efterfølgende kommer der en særdeles omfattende og uddybende beskrivelse af selskabets tilgang og holdninger til selskabsledelse. Her kombineres de danske, amerikanske og engelske anbefalinger, således at væsentlige forskelle fremhæves og der tages stilling hertil. Selskabet har endvidere lavet en model over deres tilgang til selskabsledelse, som kan ses i figur 7 her nedenfor.

⁸⁶ Citat fra Novo Nordisk – Årsrapport 2005

Figur 7 – Novo Nordisks model for god selskabsledelse⁸⁷



Modellen i figur 7 her ovenfor danner rammen for, hvordan Novo Nordisk ledes, og sætter de mål, der styres efter. Novo Nordisk er således det selskab, der i årsrapporten for regnskabsåret 2005, har den højeste grad af oplysning og mest gennemførte omtale af Corporate governance. Dette kombineres endvidere med selskabets interne revisionsfunktion, hvilket, set i forhold til denne afhandling, er en særdeles positiv udvikling for et selskab.

⁸⁷ Modellen er fra Novo Nordisk – Årsrapport 2005

5.4 Risikostyring

Risikostyring er, som emne i denne afhandling og i den generelle opfattelse, et element i Corporate governance. En del af Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse omhandler således også risikostyring. I dette kapitel står risikostyring dog som et selvstændigt emne, hvilket også stemmer overens med den måde, hvorpå selskaberne behandler og omtaler risikostyring i årsrapporterne. De opstillede spørgsmål for undersøgelsen af risikostyring er:

- Omtales selskabets risici i årsrapporten?
- Omtales både forretningsmæssige og finansielle risici?
- Nævnes Nørby-udvalgets anbefaling om risikostyring?
- Anvender selskabet Enterprise Risk Management?

Som ved Corporate governance, gælder denne del af undersøgelsen ligeledes for alle 20 selskaber i C20-indekset. Resultatet vedrørende risikostyring kan ses i nedenstående tabel 10.

Tabel 10 – Undersøgelseskriterier for risikostyring

20 selskaber	2001	2003	2005
Selskabets risici omtales ikke	5	2	
Selskabets risici omtales	11	9	4
Selskabets risici omtales i høj grad	4	9	16
Både finansielle og forretningsmæssige risici	6	13	20
Udelukkende finansielle risici	9	5	
Udelukkende forretningsmæssige risici			
Nævnes Nørby-udvalgets anbefaling om risikostyring		1	1
Enterprise Risk Management anvendes			1
Enterprise Risk Management anvendes ikke	20	20	19

Ud fra tabel 10 ovenfor kan det konkluderes, at selskaberne i stigende grad omtaler sine risici i årsrapporter. I regnskabsåret 2001 er der således kun fem selskaber, der ikke omtaler sine risici. Elleve selskaber omtaler dem moderat, mens fire selskaber omtaler sine risici i høj grad. I regnskabsåret 2003 er der kun to selskaber, der omtaler sine risici i særdeles ringe grad, mens såvel ni selskaber omtaler dem moderat og ni selskaber i høj grad. I regnskabsåret 2005 er der ingen selskaber, der ikke omtaler sine risici, fire selskaber gør det moderat, mens seksten selskaber omtaler sine risici i høj grad.

Denne udvikling skal naturligvis ses i sammenhæng med bestemmelserne i årsregnskabsloven, der i § 99 pålægger virksomhederne at beskrive både de forretningsmæssige og finansielle risici, som virksomheden påvirkes af. Således er tendensen ikke så overraskende endda.

Ifølge undersøgelsen er der i regnskabsåret 2001 en tendens til udelukkende at beskrive de finansielle risici, således har ni ud af femten selskaber valgt dette. Denne tendens må imidlertid betegnes som for nedadgående, idet der i regnskabsåret 2003 kun er fem ud af atten selskaber, der har valgt udelukkende at beskrive de finansielle risici, mens de resterende tretten ud af atten har valgt at medtage såvel de forretningsmæssige som de finansielle risici. I regnskabsåret 2005 er det alle tyve selskaber, der beskriver såvel de forretningsmæssige som de finansielle risici. Dette stemmer, som nævnt, overens med loven.

Desuden er der opstillet et undersøgelseskriterium om, hvorvidt Nørby-udvalgets anbefaling om risikostyring nævnes i selskabernes omtale af risici. Antallet af selskaber, der gjorde dette var ingen selskaber i regnskabsåret 2001, et selskab i regnskabsåret 2003 og et selskab i regnskabsåret 2005. Noget kunne dermed tyde på, at selskaberne ikke tager udgangspunkt i Nørby-udvalgets anbefaling, når det kommer til beskrivelse af risici og styringen af disse. Det karakteristiske ved selskabernes beskrivelse af risici mv. er i øvrigt, at tendensen er gået fra en kortere beskrivelse i forbindelse med ledelsesberetningen, til et selvstændigt, længere og mere omfattende afsnit i årsrapporten. Selskaberne har anvendt flere forskellige fremgangsmåder, og vi vil fremhæve nogle enkelte senere.

Det sidste kriterium, som er medtaget i undersøgelsen, er, hvorvidt selskaberne anvender Enterprise Risk Management i forbindelse med identifikationen af risici og styringen af disse. Der er kun et enkelt selskab, Coloplast, der anvender ERM, og det er først fra regnskabsåret 2005.

5.4.1 Sammenfatning risikostyring

Undersøgelsen vedrørende risikostyring i C20-indeksets børsnoterede selskaber har vist, at alle selskaberne i et eller andet omfang omtaler sine risici i årsrapporten fra regnskabsåret 2005. Heraf er der seksten selskaber, der i høj grad omtaler sine risici. Der er altså en stigende tendens til, at selskaberne beskriver sine risici og styringen af disse i årsrapporten. Dette er imidlertid ikke overraskende, idet årsregnskabsloven foreskriver dette for børsnoterede selskaber. Tendensen går

endvidere mod, at såvel de forretningsmæssige som de finansielle risici omtales i årsrapporten. Dette er dog ligeledes lovkrav for børsnoterede selskaber. Undersøgelsen viste endvidere, at Nørbyudvalgets anbefaling om risikostyring ikke spiller den store rolle i henhold til selskabernes beskrivelse af risici. Beskrivelsen placeres typisk i et selvstændigt afsnit i årsrapporten. Afsnittet er for de fleste selskabers vedkommende et særdeles omfattende og dybdegående afsnit. Endelig viste undersøgelsen, at kun et enkelt selskab anvender Enterprise Risk Management, og dette er først fra regnskabsåret 2005.

5.4.2 Citater fra årsrapporter om risikostyring

Ligesom ved Corporate governance vil vi inddrage enkelte citater fra årsrapporter. Det er selskaberne Coloplast og Novo Nordisk, der i årsrapporterne har en systematisk og uddybende beskrivelse af sine risici og styringen af disse. Det er for begge selskabers vedkommende årsrapporten fra regnskabsåret 2005.

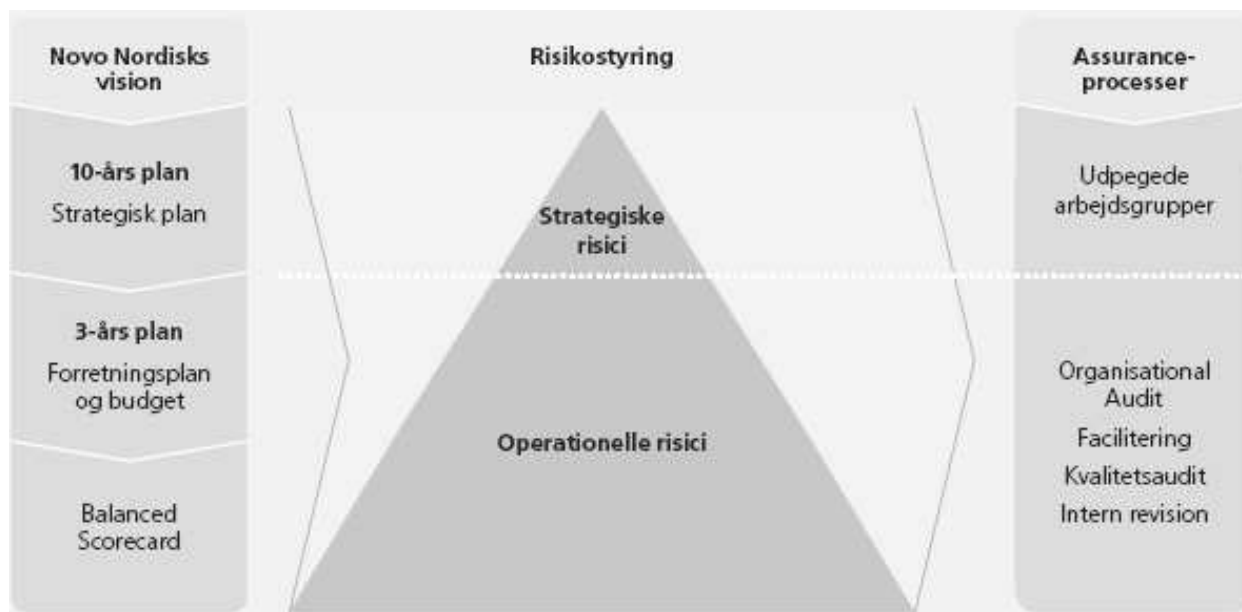
Novo Nordisk indleder i årsrapporten omtalen af risikostyringen således:⁸⁸

Vilkårene i lægemiddelindustrien er under konstant forandring, og det er derfor vigtigt for Novo Nordisk at have et klart overblik over risici og at iværksætte risikobegrænsende tiltag i tide for at kunne afsætte ressourcer til fremtidig vækst på et mere kvalificeret grundlag.

Dette underbygges af en omfattende beskrivelse af de mange risici, der påvirker selskabet. Novo Nordisks risikostyring illustreres endvidere af modellen i figur 8 her nedenfor.

⁸⁸ Citat fra Novo Nordisk – Årsrapport 2005

Figur 8 – Model for risikostyring i Novo Nordisk⁸⁹



Som det kan ses af figur 8 her ovenfor består Novo Nordisks risikostyring af to elementer: strategisk risikostyring og operationel risikostyring. Intern revision inddrages ligeledes i risikostyringen. Dette var også tilfældet ved Corporate governance, hvor det ligeledes var Novo Nordisk, vi havde valgt at inddrage. I denne forbindelse henviser vi til figur 7 i forrige afsnit.

Inddelingen i strategiske og operationelle risici og risikostyring går igen i mange af selskabernes årsrapporter.

Coloplast har en anden, men mindst lige så interessant tilgang til risikostyring. Her fokuseres der på åbenhed i risikostyringen. Coloplast skriver i årsrapporten:⁹⁰

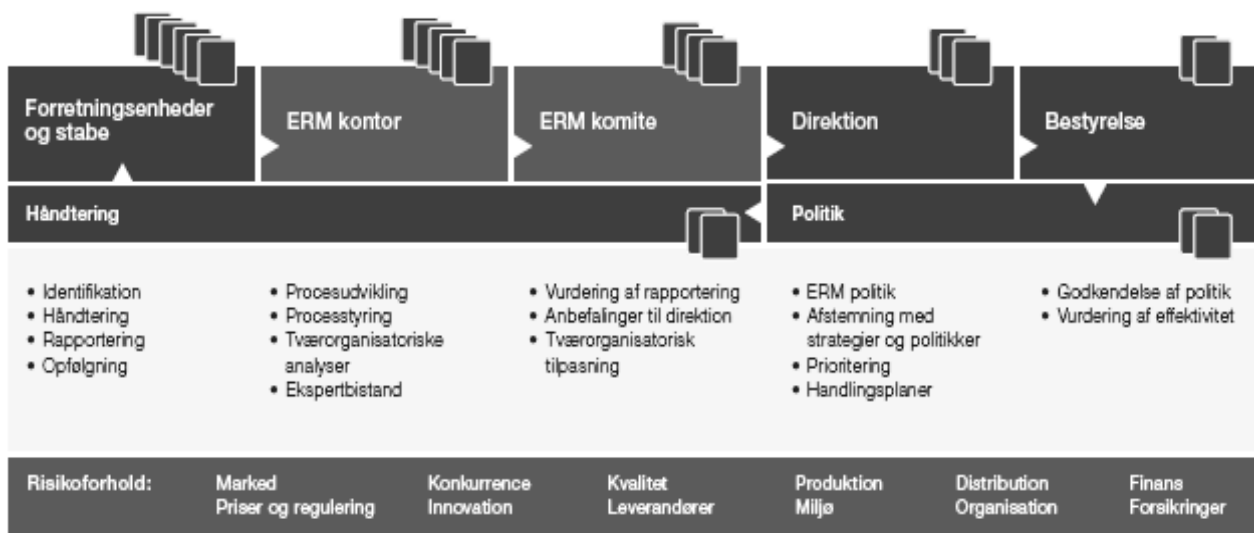
I Coloplast er risikostyring sat i system under betegnelsen Enterprise Risk Management, ERM. Det skal sikre overblik over alle forretningsmæssige risici ved systematisk identifikation, rapportering og vurdering af, hvordan risici håndteres af organisationen. Coloplasts interne politik for styring af finansielle risici er godkendt af bestyrelsen og opdateres årligt. Politikken dækker valuta- og renterisici samt sætter målsætninger for likviditetsberedskab og finansiering.

⁸⁹ Modellen er fra Novo Nordisk – Årsrapport 2005

⁹⁰ Citat fra Coloplast – Årsrapport 2005

Ud over Coloplasts gennemførte tilgang til risikostyring, er selskabet naturligvis ekstra interessant, fordi ERM anvendes. Modellen i figur 9 her nedenfor viser selskabets anvendelse af ERM.

Figur 9 – Coloplasts proces for risikostyring og rapportering⁹¹



Modellen i figur 9 ovenfor viser både niveauet for beslutningstagen og niveauet for håndtering af beslutningernes konsekvenser i organisationen. Modellen underbygger ligeledes åbenheden bag risikostyringen i Coloplast.

En relevant pointe ved såvel Coloplasts som Novo Nordisks tilgang til og beskrivelse af risikostyring er, at begge selskaber har valgt at placere såvel beskrivelsen af Corporate governance, som beskrivelsen af risikostyring i ledelsesberetningen. Dette medfører, som nævnt tidligere, at den eksterne revision skal revidere det og give en høj grad af sikkerhed for, at det ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

⁹¹ Modellen er fra Coloplast – Årsrapport 2005

5.5 Sammenfatning undersøgelse af årsrapporter

I dette kapitel har vi undersøgt årsrapporter fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Dette er gjort med henblik på at undersøge, hvordan og i hvilket omfang disse selskaber omtaler henholdsvis intern revision og Corporate governance, herunder risikostyring. Der blev opstillet en række kriterier indenfor emnerne, hvorefter årsrapporterne blev gennemgået. For at kunne lave en undersøgelse over tid er udgangspunktet årsrapporter fra regnskabsårene 2001, 2003 samt 2005.

For det første er der opstillet nogle generelle undersøgelseskriterier, og vi har herigennem fundet frem til, at der generelt ikke er personsammenfald mellem bestyrelse og direktion. Bestyrelsen besidder den nødvendige uafhængighed, som fremtidig revisionskomite. Og endelig findes der i høj grad specielle aflønningsformer for direktionen samt andre ledende medarbejdere blandt selskaberne.

Ud fra undersøgelseskriterier for intern revision kan følgende sammenfattes. Det er de færreste selskaber, der omtaler intern revision i årsrapporten. Heller ikke blandt de finansielle selskaber er der omfangsrige beskrivelser af den interne revision. Dog påtegnes regnskabet af den interne revisionschef i samtlige finansielle selskaber. Endelig viste undersøgelsen tendens til, at det over tid er mere og mere udbredt at anvende revisionskomiteer, -udvalg eller lignende.

Undersøgelsen af Corporate governance omtalen viste for det første over årene en klart stigende tendens til at omtale Corporate governance i årsrapporten. Således har samtlige selskaber i årsrapporten for regnskabsåret 2005 i et eller andet omfang omtalt Corporate governance. Desuden er der en stigende tendens til, at selskaberne refererer og forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger. Dog kunne dette være bedre, idet Nørby-udvalget har eksisteret i en del år efterhånden. Det kunne ligeledes være bedre med hensyn til, hvorvidt selskaberne i årsrapporten for regnskabsåret 2005 har en decideret Corporate governance redegørelse med. Det er således langt fra alle selskaber, der allerede fra regnskabsåret 2005 opfylder denne fremtidige regulering.

De afsluttende undersøgelseskriterier om risikostyring viste hen over årene, ligesom ved Corporate governance, en klart stigende tendens til, at selskaberne omtaler sine risici i årsrapporten. Således har samtlige selskaber i et eller andet omfang omtalt sin risikostyring i årsrapporten for

regnskabsåret 2005. Ydermere er der ligeledes en stigende tendens til, at selskaberne omtaler såvel de forretningsmæssige som de finansielle risici, der påvirker dem. Endelig viste undersøgelsen, at udelukkende et enkelt selskab anvender ERM i forbindelse med sine risici og styringen af disse.

6. Diskussion af effekten ved intern revision

I denne del af afhandlingen vil vi diskutere de forskellige områder, begreber mv., som vi har behandlet hidtil. Dette er områderne: intern revision, Corporate governance samt risikostyring. Intern kontrol vil blive inddraget i såvel den generelle diskussion af intern revision men ligeledes i diskussionen af risikostyring.

Risikostyring vil, i øvrigt som i resten af projektet, stå selvstændigt i kapitlet. Dette gøres med bevidsthed om, at risikostyring er en del af Corporate governance, men samtidig som konsekvens af, at risikostyring har en selvstændig og central rolle i denne afhandling.

Denne del vil være delt op i flere kapitler, hvor udgangspunktet er en mere eller mindre generel diskussion af intern revision. Gennem tilsvarende diskussioner for henholdsvis Corporate governance og risikostyring relateres intern revision tillige til disse områder. Desuden vil vi, i forlængelse af forrige kapitel omkring undersøgelsen af C20-indeksets selskaber ved Københavns Fondsbørs, medtage de væsentligste resultater og inddrage disse i diskussionen af afhandlingens forskellige områder. Som et yderligere praktisk relateret supplement inddrages undervejs i kapitlet tillige resultater fra en undersøgelse lavet af Ernst & Young i foråret 2006.⁹² Denne undersøgelse omhandler netop emnerne: intern revision, Corporate governance samt risikostyring.⁹³

For det første vil diskussionen fokuseres omkring intern revision som generel disciplin i virksomheden. Her medtages dels de teoretiske områder vi allerede har belyst, samt en diskussion af, hvorledes intern revision bør fungere i en virksomhed. Derved ønsker vi at komme frem til nogle bud på, hvordan den optimale interne revisionsafdeling fungerer, samt hvilken effekt en sådan kan have for virksomheden.

Dernæst diskuteres først Corporate governance og derefter risikostyring, hvor der ligeledes såvel vil være en generel diskussion af disse emner, som en diskussion af relationen mellem intern revision og henholdsvis Corporate governance og risikostyring.

⁹² Ernst & Young (2006): Forventninger til fremtidens interne revision, god selskabsledelse og risikostyring.

⁹³ Undersøgelsen omfattede 267 større danske virksomheder. Spørgeskemaerne blev besvaret af såvel bestyrelsesformænd, administrerende direktører (CEO), økonomidirektører (CFO) samt interne revisionschefer. Der varen svarandel på 90 personer/82 virksomheder.

Som afrunding på denne del af afhandlingen inddrages revisionskomiteer. Herigennem vil vi diskutere hvilken sammenhæng og indbyrdes relation revisionskomiteer har til intern revision. En vigtig diskussion i denne sammenhæng er, hvorvidt revisionskomiteer og intern revision indvirker på hinandens udbredelse og udvikling.

6.1 Intern revision

Den brede definition og formålsbeskrivelse, som IIA anvender for intern revision, gør, at effekten af intern revision ligeledes bliver bredt ud, og mulighederne for udnyttelse er mange. I kapitlet omkring intern revision blev reglerne for oprettelse, organisering mv. belyst. Blandt det væsentligste i disse regler er, at det udelukkende er finansielle virksomheder, der skal oprette intern revision. Dette krav gælder kun for finansielle virksomheder, der har en vis størrelse.

Revisionsbekendtgørelsens krav til oprettelse af intern revision er, som tidligere nævnt, gengivet i bilag 1. For ikke-finansielle virksomheder gælder der ikke specielle regler om intern revision. Disse virksomheder kan således oprette en intern revisionsafdeling efter de retningslinjer, virksomhederne finder hensigtsmæssige. Finanstilsynet anbefaler dog, at kravene fra revisionsbekendtgørelsen følges.

6.1.1 Organisering og uafhængighed

Et kendetegn ved den danske regulering af intern revision og kravene hertil er, at der er særdeles stor aftalefrihed ved intern revision. Dette gælder såvel i forhold til hvilke opgaver en intern revision kan udføre, i forhold til hvorvidt den interne revision påtegner regnskabet, som i forhold til organiseringen af den interne revision i virksomheden. Det medfører selvsagt en hel række af muligheder for intern revisions ansvar, opgaver mv., hvilket i sidste ende kan resultere i, at effekten af den interne revision varierer i forhold til virksomhedens valg og fravalg.

Revisionsbekendtgørelsen stiller endvidere ikke, for hverken finansielle eller ikke-finansielle virksomheder, krav om, at intern revision skal påtegne regnskabet. Dette er bestyrelsens beslutning. Undersøgelsen i forrige kapitel viste, at det udelukkende var i de seks finansielle selskaber i C20-indekset, hvor intern revision påtegnede regnskabet. Vurderet alene ud fra omtalen i årsrapporten er intern revision endvidere ikke særlig udbredt blandt ikke-finansielle selskaber.

Grundstenen ved intern revision er uafhængighed. Hvis den interne revision ikke er uafhængig, kan den ikke på retvisende og objektiv måde udføre sine opgaver i virksomheden. Intern revision må derfor referere til det højeste ledelsesniveau i virksomheden, dvs. bestyrelsen, som den direkte repræsentant for ejerne. Dette forhold er tillige en væsentlig forudsætning for, at en betydelig grad

af tillid til intern revisions uafhængighed kan etableres og opretholdes.⁹⁴ Hvis den interne revision ligeledes refererer til den daglige ledelse i form af direktionen, kan den nødvendige uafhængighed ikke opretholdes, idet det ofte vil være den daglige ledelse, som den interne revision reviderer og udtaler sig omkring. Dette gælder for eksempel såvel ved det interne kontrolmiljø som ved virksomhedens risikostyring.

Ernst & Youngs undersøgelse har vist, at referenceforholdet til intern revision ikke ligger helt fast blandt de virksomheder, der anvender intern revision. Her nedenfor kan ses resultatet af spørgsmålet: *hvem refererer jeres interne revision direkte til?*⁹⁵

Den administrerende direktør	7 %
Økonomidirektøren	36 %
Formanden for revisionskomiteen	14 %
Formanden for bestyrelsen	7 %
Andre	36 %

Ud fra dette ses, at størstedelen rent faktisk har svaret, at den interne revision refererer til medlemmer af den daglige ledelse. Dermed opnår den interne revision ikke den korrekte uafhængighed. Dette medfører ikke nødvendigvis ulovligheder, men det må dog klart konkluderes, at potentialet ved intern revision derved ikke udnyttes fuldt ud. Det skal dog nævnes, at det ikke er klart fastlagt hvad svarmuligheden ”andre” dækker over. Det kan dermed såvel være den øverste som den daglige ledelse.

Alle virksomheder har en økonomifunktion, controllerfunktion⁹⁶ eller lignende til styring, bogføring rapportering mv. af virksomhedens økonomiske forhold. En sådan controllerfunktion skal naturligvis fortsat være til stede trods oprettelse af intern revision. Den gennemgående og helt centrale forskel mellem en controller og intern revision er, at controlleren typisk har sit referenceforhold til den daglige ledelse, mens intern revisions referenceforhold er til bestyrelsen. I forhold til dette kan en controllerfunktion aldrig opnå en tilsvarende uafhængighed som intern

⁹⁴ Fabricius (2006): Intern revision og revisors uafhængighed, side 1

⁹⁵ Ernst & Young (2006): Forventninger til fremtidens interne revision, god selskabsledelse og risikostyring, side 15

⁹⁶ Ordbog på <http://www.rigsrevisionen.dk/composite-26.htm> – Controller: Betegnelse for medarbejder eller funktion i virksomheden, som overvåger realiseringen af mål og resultater, kvalitetssikrer den interne kontrol og resultatopfølgning samt sikrer ledelsesinformation. Controllerfunktionen medvirker til opbygning og vedligeholdelse af et effektivt internt styrings- og opfølgningssystem.

revision, hvilket dog heller ikke er meningen med en traditionel økonomifunktion, idet den er integreret i virksomheden.

I dansk erhvervsregulering er der ingen krav til controllerfunktionen i en virksomhed. Således kan en controller udføre de opgaver, som den øverste og den daglige ledelse finder hensigtsmæssige. Dette gør, at mindre virksomheder, som der er mange af i danske erhvervsliv, sandsynligvis langt hen af vejen, vil argumentere for anvendelse udelukkende af en controllerfunktion. Det skal i forlængelse heraf slås fast, at virksomheden naturligvis skal have en vis størrelse og kompleksitet for, at etablering af intern revision er en gunstig mulighed og hvor dette resulterer i en nytteværdi for virksomheden.

I forhold til den føromtalte uafhængighed vil vi knytte lidt yderligere kommentarer dertil. Uafhængighed er, som nævnt, grundstenen ved intern revision, og er således særdeles vigtig at prioritere. Men den nærmere afgrænsning, af hvad uafhængighed i denne forbindelse egentlig indebærer, er en mere vanskelig situation. Hvis der sidestilles til den eksterne revision, er der indenfor denne gruppe heller ikke nogen entydig dansk definition af uafhængighed. Den eksterne revisions uafhængighed kan dog karakteriseres som:⁹⁷

Uafhængighed er:

- a) Uafhængig grundholdning (independence of mind) – den tilstand, hvor en person kan fremsætte sit synspunkt uden at blive påvirket af indflydelse, der kompromitterer en professionel bedømmelse, og dermed gør det muligt for en person at handle med integritet og udøve objektivitet og professionel skepsis; og
- b) Uafhængig fremtoning (independence in appearance) – at undgå forhold og omstændigheder, der er så betydelige, at en fornuftig og velinformeret tredjemand, der har kendskab til alle relevante oplysninger inklusive evt. trufne sikkerhedsforanstaltninger, med rimelighed ville kunne konkludere, at et revisionsfirmas eller et medlem af erklæringsteams integritet, objektivitet eller professionelle skepsis var blevet kompromitteret.

⁹⁷ Füchsel, Kim m.fl. (2005): Revisor – Regulering & Rapportering, side 95

Hvis der skal ske en parallel behandling overfor intern revision må følgende forhold, som dog er nævnt tidligere i afhandlingen, overordnet gøre sig gældende:⁹⁸

Revisionschefen og medarbejderne i den interne revision har en pligt til:

- at identificere og vurdere omstændigheder og relationer, der skaber trusler mod uafhængigheden og dokumentere, at de har sørget herfor;
- at tage fornødne skridt til at eliminere disse trusler og reducere dem til et acceptabelt niveau gennem anvendelse af sikkerhedsforanstaltninger, idet omfang det er muligt givet, at udgangspunktet er, at de er ansat i virksomheden.

Der kan således ikke ske en fuldstændig parallel vurdering mellem uafhængigheden for henholdsvis den eksterne og interne revision. Den eksterne revisor skal fremstå som offentlighedens tillidsrepræsentant, mens medarbejderne i den interne revision er ansat i virksomheden. Hvis der alligevel, i forhold til ovenstående kriterier, skal opstilles et modstykke til den eksterne revisors uafhængighed, kan betragtningen være, at intern revision ikke må udføre revisionsopgaver, der bevirker, at der opstår omstændigheder, der er egnet til at vække tvivl hos en velinformeret tredjemand om intern revisions uafhængighed.

Om forholdet mellem ekstern og intern revision kan det endvidere diskuteres, hvorvidt dette forhold har ændret sig de seneste år. I denne afhandling, hvor vi fokuserer på effekten af intern revision, er det i højsædet, hvordan en intern revision tilføje værdi til virksomheden. Om forholdet mellem henholdsvis ekstern og intern revision påpeger ECIIA:⁹⁹

”The relationship between internal and external auditors has recently taken on increased importance with today’s Corporate governance requirements. As a result of increased requirements and the scope of audits related to Corporate governance compliance, the roles of the two audit groups have become potentially more aligned, which has resulted in a deeper relationship between the two audit groups”.

⁹⁸ Finanstilsynet (2006): Den interne revision i den finansielle sektor, side 31

⁹⁹ ECIIA (2007): The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe, s. 42

Derudfra må betragtningen efterfølgende være, at en virksomhed med en traditionel økonomifunktion har et andet forhold til den eksterne revision end en virksomhed med en økonomifunktion og derudover en effektiv intern revision.

6.1.2 Arbejdsopgaver og intern kontrol

Intern revisions arbejdsområder og -opgaver er et andet område ved diskussionen af intern revision. Revisionsbekendtgørelsen og lov om finansielle virksomheders regnskabskapitel begrænser intern revisions arbejdsområde til udelukkende at omhandle revisionsopgaver. I kapitlet om intern revision nævnte vi fire grupper af opgaver: *finansiell revision, operationel revision, risk management og compliance opgaver*. Dog må der, som nævnt, udelukkende være tale om revisionsopgaver. Denne regel kan begrænse intern revisions muligheder, specielt hvad angår opgaver inden for risk management og compliance. Her vil der være opgaver, hvor intern revision ikke kan medvirke til løsning og bearbejdning af opgaven, men udelukkende må revidere opgaven.

I Ernst & Youngs undersøgelse blev virksomhederne, der anvender intern revision, spurgt til de vigtigste opgaver for den interne revision i virksomheden. Det klart mest svarede var ”*sikring af effektiviteten af de interne kontroller og risikostyringsprocesser og -systemer*”.¹⁰⁰ Det næstmest svarede var ”*operationel revision, inkl. profitoptimering, effektivitet og omkostningsminimering*”.¹⁰¹ Dette viser, at de mere traditionelt revisionsmæssige opgaver, dvs. finansiell revision og operationel revision, er de vigtigste for den interne revision i de adspurgte virksomheder.

Vi mener ligeledes virksomhedens interne kontrolmiljø er et af de oplagte arbejdsområder for intern revision. Enhver virksomhed har en eller anden form for kontrolmiljø. Dette kontrolmiljø er et vigtigt område af den eksterne revisors revision af virksomheden. I denne forbindelse vil det være oplagt for den interne revision, at vurdere og revidere kontrolmiljøet med efterfølgende rapportering til bestyrelsen. Ifølge den danske selskabslovgivning er det blandt bestyrelsens pligter, at sikre en

¹⁰⁰ Ernst & Young (2006): Forventninger til fremtidens interne revision, god selskabsledelse og risikostyring, side 17

¹⁰¹ Ernst & Young (2006): Forventninger til fremtidens interne revision, god selskabsledelse og risikostyring, side 17

forsvarlig ledelse af selskabet, herunder varetagelse af et effektivt kontrolmiljø samt stillingtagen til særlige risici.¹⁰²

I det tidligere kapitel om intern kontrol har vi nævnt fem væsentlige kontrolkomponenter, der alle er vigtige i kontrolmiljøet i virksomheden, og herigennem bliver væsentlige ved virksomhedens drift. Ved etablering, sikring og vurdering af sådanne kontrolkomponenter er intern revision en oplagt mulighed. Derved eksisterer endvidere muligheden for, hvis fejl eller lignende identificeres, at den interne revision kan rådgive bestyrelsen om ændringer, justeringer mv. af det pågældende kontrolmiljø. Specielt i rådgivningssituationer er det vigtigt, at intern revision samtidig bevarer sin uafhængighed.

6.1.3 Forbedrede retningslinjer ved intern revision

I ovenstående afsnit har vi været omkring et par eksempler på virksomhedens udnyttelse af en intern revision. Derudover har vi nævnt problemstillingerne dels vedrørende intern revisions organisering og referenceforhold men ligeledes vedrørende hvorvidt intern revision påtegner regnskabet i virksomheden. Problemstillingerne er underbygget med resultater fra henholdsvis undersøgelsen af C20-indeksets selskaber men også fra Ernst & Youngs undersøgelse. I denne forbindelse knyttes der yderligere synspunkter omkring lovgivningen og forudsætningerne for oprettelse af intern revision i Danmark.

Som nævnt tidligere i dette kapitel eksisterer der forholdsvis stor aftalefrihed ved oprettelse, organisering og afgrænsning af intern revision i en virksomhed. Dette gælder såvel omkring den interne revisions organisatoriske placering i virksomheden, men ligeledes ved fastlæggelse af arbejdsområderne og -opgaverne for den interne revision. Endvidere er det, også i finansielle virksomheder, suverænt bestyrelsens beslutning, hvorvidt intern revision skal påtegne regnskabet. Vi er ikke overbevist om, at disse bredt funderet grundlæggende retningslinjer ved intern revision er defineret på den rette måde.

Man burde, efter vores mening, overveje ændringer i lovgivningen for at medvirke til udviklingen og udbredelsen af intern revision. For eksempel i forhold til den organisatoriske placering af intern

¹⁰² Aktieselskabslovens §§ 54, stk. 3 og 56, stk. 7

revision. Ifølge revisionsbekendtgørelsen er det alene bestyrelsen, der ansætter og afskediger revisionschefen. Derudover findes der ikke yderligere regler om organisering eller referenceforhold ved intern revision. Her kunne man overveje, at indsætte bestemmelser, der sikrer, at intern revision har sit referenceforhold udelukkende til bestyrelsen. Det kunne konstrueres som et erklæringskrav for såvel bestyrelsen som revisionschefen. Via sikring af referenceforholdet mellem den interne revision og den øverste ledelse, mener vi, at forudsætningerne er til stede for optimal udnyttelse af intern revision og de muligheder dette medfører. Det skal dog understreges, at et centralt punkt, ved den eksterne revisors vurdering af intern revision og anvendeligheden heraf, går på, hvorvidt det korrekte referenceforhold er til stede.

Hvorledes intern revision udbredes yderligere blandt ikke-finansielle virksomheder er endnu en problemstilling, vi finder central. Såvel i undersøgelsen af C20-indekssets selskaber som i Ernst & Youngs undersøgelse har det vist sig, at intern revision ikke umiddelbart er særlig udbredt blandt ikke-finansielle virksomheder. I dette tilfælde kunne man indsætte bestemmelser i selskabslovgivningen, der pålægger selskaber, af en vis størrelse, oprettelse af en intern revision. Reglerne for intern revision, gældende for såvel finansielle som ikke-finansielle virksomheder, burde efter vores mening samles et sted, for eksempel i revisionsbekendtgørelsen. Disse regler burde så gælde for alle virksomheder, der anvender intern revision.

Problemstillingen som omtalt her ovenfor vil dog sandsynligvis straks medføre en anden problemstilling, der allerede i dag er velkendt. Dette knytter sig til grænserne for oprettelse af lovpligtig intern revision i finansielle virksomheder, hvor Finanstilsynet argumenterer for brug af virksomhedens kompleksitet i stedet for de nuværende kriterier: balancesum/bruttoopræmieindtægt og antal ansatte. Denne problemstilling ville med meget stor sandsynlighed tillige gælde for ikke-finansielle virksomheder, hvis der blev lovkrav om oprettelse af intern revision i disse. En indikator for en ikke-finansiell virksomheds kompleksitet ville være endnu vanskeligere at identificere end ved finansielle virksomheder, hvor man i forvejen ikke er enige.

En tredje og sidste problemstilling ved diskussionen af intern revision knytter sig til intern revisions påtegning af regnskabet. Vi mener, det burde være lovkrav, at i virksomheder med intern revision, påtegner den interne revisor regnskabet, idet der kan være gode muligheder i anvendelse af denne påtegning. Påtegningen vil synliggøre det ansvar den interne revision har for regnskabet og generelt

i virksomheden. Ved intern revisions erklæring om revision af forskellige forhold internt i virksomheden, udviser virksomheden en højere informationsgrad. En årsrapport med påtegning fra såvel ekstern som intern revision må, alt andet lige, give regnskabslæseren en højere grad af tilfredsstillelse samt et incitament for yderligere anvendelse af årsrapporten og eventuelt samarbejde med virksomheden.

6.1.4 Sammenfatning intern revision

I ovenstående afsnit har vi diskuteret forskellige forhold vedrørende intern revision. For det første organiseringen af intern revision, hvor det centrale er, at denne bør have sit referenceforhold udelukkende til den øverste ledelse, dvs. bestyrelsen. Dette knytter sig til intern revisions uafhængighed. Hvis referenceforholdet ligger til såvel bestyrelsen som direktionen kan den nødvendige uafhængighed ikke opretholdes. Dette medfører, at intern revision ikke er objektiv i arbejdet overfor virksomheden. Dernæst har det, såvel i undersøgelsen af C20-indeksets selskaber som i Ernst & Youngs undersøgelse, vist sig, at den interne revision blandt ikke-finansielle virksomheder for det første ikke er særlig udbredt, og i de tilfælde hvor der rent faktisk er en intern revision, er det ikke i særlig mange tilfælde denne påtegner regnskabet. I ikke-finansielle virksomheder er det suverænt bestyrelsens beslutning hvorvidt der skal oprettes intern revision og om denne skal påtegne regnskabet.

I forhold til de arbejdsområder og -opgaver, som en intern revision kan udføre har vi i det tidligere kapitel om intern revision givet forskellige bud på arbejdsopgaver. Ifølge Ernst & Youngs undersøgelse er det hovedsageligt traditionelle revisionsmæssige opgaver, der udføres af intern revision. I forlængelse heraf, mener vi, at virksomhedens interne kontrolmiljø er et oplagt arbejdsområde for intern revision.

Som afrunding på den generelle diskussion af intern revision har vi givet nogle bud på, hvorledes udviklingen og udbredelsen af intern revision kunne fremmes. Dette knytter sig såvel til organiseringen og uafhængigheden ved intern revision, men ligeledes bør der, efter vores mening, være lovkrav om intern revisions påtegning af regnskabet.

6.2 Corporate Governance

I kapitlet om Corporate governance har vi gjort rede for emnets væsentligste udvikling samt defineret vores syn på Corporate governance. I dette kapitel vil vi diskutere de teoretiske begreber og discipliner ved Corporate governance, der er blevet belyst gennem afhandlingen. Dernæst vil vi undervejs relatere dette til den interne revision.

Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse er den kodeks, som vi tager udgangspunkt i ved Corporate governance eller selskabsledelse i denne afhandling. Tidligere i kapitlet om Corporate governance definerede vi dette som: *De mål, et selskab styres efter, og de overordnede principper og strukturer, der regulerer samspillet mellem ledelsesorganerne i selskabet, ejerne samt andre interessenter*. Denne definition er i overensstemmelse med Nørby-udvalgets definition af samme. Corporate governance handler især om bestyrelsen, og den rolle bestyrelsen har i et selskab.

6.2.1 Organisatoriske forhold

Bestyrelsens rolle kan anskues i en agentteoretisk vinkel. I den klassiske principal-agent teori er virksomhedsejerne principal, mens ledelsen af virksomheden er agent. I den danske model, med såvel generalforsamling, bestyrelse og direktion vil der opstå et ekstra principal-agent niveau. Dermed er direktionen agent for bestyrelsen, der fungerer som principal for direktionen. Desuden er bestyrelsen agent for generalforsamlingen, der så er den overordnede principal for bestyrelsen. Den overordnede problemstilling i modellen er, hvorledes principlen, i denne konkrete forbindelse bestyrelsen, formår at få direktionen til at arbejde i bestyrelsens, dvs. ejernes interesser. Direktionen har typisk et noget mere indgående kendskab til driften af virksomheden, hvilket medfører muligheden for, at direktionen kan foretage beslutninger, dispositioner mv. som bestyrelsen først senere får kendskab til.

Der kan være flere måder, hvorpå bestyrelsen kan formå, at få direktionen, herunder også andre ledende medarbejdere, til at arbejde udelukkende ud fra ejernes interesser og ikke i henhold til personlige mål. En mulighed er oprettelse af specielle aflønningsformer for direktionen, hvilket kunne være såvel aktieordninger som andre former for bonusordninger. I undersøgelsen af C20-indeksets selskaber har det vist sig, at anvendelse af specielle aflønningsformer for direktionen

og/eller andre ledende medarbejdere er meget udbredt blandt selskaberne. Efter vores mening er der stor sandsynlighed for, at baggrunden for anvendelse af specielle aflønningsformer for direktionen er at skabe et ekstra incitament for medarbejderne, til at arbejde ud fra ejernes interesser.

Revisor har naturligvis også en rolle i den agentteoretiske model. Den eksterne revision står som offentlighedens tillidsrepræsentant uden for virksomheden. Derved sker der såvel rapportering i forhold til bestyrelsen som generalforsamlingen, men samtidig er revisor valgt (og ansat) af generalforsamlingen til at udføre jobbet. Der eksisterer altså et traditionelt klientforhold mellem den eksterne revisor og virksomheden.

Den interne revision kan placeres på et niveau mellem bestyrelsen og direktionen. Begrundelsen herfor er, at intern revision har sit referenceforhold til netop bestyrelsen. Som vi nævnte overfor skal intern revision dog samtidig opretholde uafhængighed til direktionen og resten af virksomhedens organisation. Det der adskiller intern revision fra den eksterne revision, i denne sammenhæng, er, at intern revision er ansat af bestyrelsen, dvs. der eksisterer ikke et tilsvarende klientforhold som til den eksterne revisor.

Intern revision bliver i denne sammenhæng en medspiller til bestyrelsen. Bestyrelsen har en tilsyns- og kontrolrolle i forhold til direktionen, hvilket i nogle situationer kan være svært at udføre, idet bestyrelsen typisk ikke har sin daglige gang på virksomheden. Det har den interne revision derimod. Via intern revisions arbejde og den rapportering, dette fører med sig, kan bestyrelsens tilsynsrolle udføres mere effektivt. Dernæst medfører intern revision en kapacitet, viden mv. som resten af virksomhedens organisation med fordel kan anvende.

6.2.2 Omtalen af Corporate governance

En central problemstilling ved virksomhedens omtale af Corporate governance i årsrapporten er, hvorvidt denne omtale placeres i ledelsesberetningen eller uden for ledelsesberetningen. Som en udelukkende dansk bestemmelse skal ledelsesberetningen revideres af den eksterne revisor. Hvis omtalen af Corporate governance er placeret i ledelsesberetning, vil dette medføre, at den eksterne revisor skal revidere dette, samt give konklusion og sikkerhed for, at ledelsesberetningen ikke indeholder væsentlig fejlinformation. Spørgsmålet bliver da, hvordan den eksterne revisor skal sikre

sig, at holdningen til Corporate governance i bestyrelsen stemmer overens med det, ledelsesberetningen rent faktisk fortæller.

Ud fra dette burde man forvente, at en del virksomheder vælger at placere omtalen af Corporate governance uden for ledelsesberetningen, hvilket medfører, at omtalen blot bliver en ekstra information til regnskabslæseren. Dette er imidlertid ikke nødvendigvis tilfældet. Undersøgelsen af C20-indeksets selskaber viste således ikke tendens i en bestemt retning. Der var lige så mange selskaber, der placerede omtalen af Corporate governance i ledelsesberetningen, som uden for denne.

Om dette er udtryk for, at selskaberne rent faktisk ser det som noget attraktivt, at få sin omtale af Corporate governance revideret af den eksterne revisor, kan vi umiddelbart ikke konkludere ud fra undersøgelsen af C20-indeksets selskaber.

Den interne revision omtales ofte, i hvert fald i udenlandsk litteratur, som *"a window into the whole company"*.¹⁰³ Hvis den interne revision generelt associeres med en sådan omtale, vil det være en oplagt mulighed i forhold til ovenstående diskussion om placeringen af Corporate governance omtalen. Hvis intern revision, enten i revisionspåtegningen eller anden form for erklæring, udtaler sig om ledelsesberetningen i årsrapporten, medfører det en højere validitet for regnskabslæseren. Intern revisions vurdering af oplysningerne i ledelsesberetningen kan herigennem synliggøres, hvorimod den eksterne revisors revision af samme ikke, i lige så høj grad, fremgår eksplicit af revisionen. Herved underbygges tillidsforholdet mellem virksomheden og dens interessenter, hvilket er blandt hovedformålene med Corporate governance.

Hvad angår omtalen af Corporate governance generelt set, viste undersøgelsen af C20-indeksets selskaber en stigende tendens til, at selskaberne omtaler sit syn på og holdning til Corporate governance i årsrapporten. Årsrapporten er den oplagte mulighed for selskabet til at vise, dels hvordan de opfatter Corporate governance, men ligeledes hvordan de konkret anvender det i selskabet.

¹⁰³ ECIIA (2007): The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe, side 43

Ved undersøgelsen af Corporate governance omtalen blandt selskaberne i C20-indekset var det udelukkende en anbefaling, at selskaberne i sin årsrapport skulle omtale Corporate governance. Dette var den tidligere formulering i oplysningsforpligtelserne til de børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Fremover skal disse selskaber imidlertid inkludere en decideret redegørelse for Corporate governance i årsrapporten.

Dette krav er, som tidligere nævnt, opstået ved ændringerne af 4. og 7. direktiverne, hvor medlemslandene senest i 2008 skal vedtage lovregulering, der pålægger børsnoterede selskaber at medtage en egentlig Corporate governance redegørelse i årsrapporten. Det er endnu uvist hvor lovreguleringen placeres i dansk erhvervslovgivning. Københavns Fondsbørs har dog allerede nu vedtaget de nødvendige ændringer i oplysningsforpligtelserne.

I denne forbindelse kan intern revision, med sin indsigt i virksomheden og dens forhold, rådgive bestyrelsen ved udarbejdelse af Corporate governance redegørelsen. Ved medvirken i udarbejdelsen af materiale sammen med bestyrelsen kommer intern revisions uafhængighed ikke i fare. Hvis intern revision derimod havde en hjælpefunktion i forhold til direktionen eller andre ledende medarbejdere, så ville uafhængigheden ikke kunne opretholdes. Intern revision må i disse tilfælde udelukkende revidere det udarbejdede materiale, med henblik på efterfølgende rapportering til bestyrelsen.

Som tidligere nævnt er det bestyrelsens ansvar at lede og styre virksomheden på forsvarlig vis. Herunder falder såvel ansvaret for intern kontrol, risikostyring og kapitalberedskab, men også mange andre områder og dispositioner er blandt bestyrelsens ansvarsområder. Dette er alt sammen en del af den danske erhvervslovgivning, hvilket ikke bliver yderligere omtalt i denne sammenhæng.

Et eksempel på et udenlandsk modstykke til denne form for lovgivning er den amerikanske Sarbanes-Oxley lov, som er nævnt tidligere i afhandlingen. Loven stiller mange og strenge krav til ledelsen i børsnoterede selskaber i USA. Der, hvor Sarbanes-Oxley adskiller sig fra dansk lovgivning, er i rapporteringskravene til ledelsen. Hvad angår pligten til og ansvaret for oprettelse og tilrettelæggelse af virksomhedens interne kontrolsystemer samt risikostyring, er den danske lovgivning ikke mere lempelig end lovgivningen i USA. Ledelsen i amerikanske selskaber skal

erklære sig om etablering og vedligeholdelse af interne kontrolsystemer og -processer for såvel finansielle som ikke-finansielle oplysninger. Dernæst skal den eksterne revisor erklære sig om kvaliteten i ledelsens erklæring.

ECIIA påpeger, at intern revision bør tage aktiv del i virksomhedens udvikling af Corporate governance, herunder understøttelse af dette.¹⁰⁴ Formålet for intern revision bliver dermed, at vurdere graden af klarhed og forståelighed i virksomhedens beskrivelse af Corporate governance. Dernæst bør intern revision vurdere sammenligneligheden mellem beskrivelsen af Corporate governance og den faktiske holdning i bestyrelsen. Det skal dog understreges, at bestyrelsen har det endelige beslutningsansvar. Konklusioner samt rådgivning fra intern revision kan dog være en del af bestyrelsens beslutningsgrundlag.

6.2.3 Sammenfatning Corporate governance

Corporate governance og virksomhedens holdning til dette har været i fokus i dette afsnit. Gennem forskellige diskussioner har vi forsøgt at argumentere for relationen til intern revision. For det første kan ledelsen i en virksomhed anskues i forhold til principal-agent teorien. Her er direktionen agent for bestyrelsen (principalen), mens bestyrelsen er agent for generalforsamlingen, der kan kaldes den overordnede principal. Dette er en videreførelse af den klassiske agentteoretiske model, hvor der indsættes et ekstra principal-agent niveau, hvilket er i overensstemmelse med anvendelse af det to-strengede ledelsessystem i Danmark.

Den interne revision kan placeres mellem bestyrelsen og direktionen. Begrundelsen herfor er, at intern revision har sit referenceforhold til bestyrelsen, hvilket ligeledes er modtageren for intern revisions rapportering. Samtidig skal intern revision være uafhængig af direktionen.

En anden diskussion der, i dette kapitel, har været central er placeringen af Corporate governance omtalen i virksomhedens årsrapport. Fremover skal der medtages en decideret redegørelse for virksomhedens holdning til og arbejde med Corporate governance. Diskussionen har knyttet sig til, hvorvidt omtalen placeres i ledelsesberetningen, der omfattes af den eksterne revisors revision.

¹⁰⁴ ECIIA (2007): The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe, side 40-41

Intern revision kan have en vigtig rolle i udarbejdelsen af forskellige erklæringer for virksomheden. Dette kunne såvel være redegørelsen for Corporate governance, men også andre erklæringer, hvor virksomheden ønsker at udvise et højt informationsniveau overfor regnskabslæseren.

6.3 Risikostyring

Risikostyring er en del af Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse. I de reviderede anbefalinger fra år 2005 har såvel revision som risikostyring fået en vigtigere rolle i anbefalingerne fra Nørby-udvalget. Bestyrelsen har, som tidligere nævnt, ansvaret for tilrettelæggelse og vedligeholdelse af processer og systemer til styring af de særlige risici, der påvirker virksomheden. Dette gælder såvel de finansielle og de forretningsmæssige risici. Endvidere skal bestyrelsen sørge for, at virksomhedens risikostyringssystemer til enhver tid opfylder virksomhedens behov.¹⁰⁵

I dette afsnit diskuteres risikostyringen i virksomheden, desuden relateres dette til intern revision. Diskussionen vil omfatte risikostyring i et generelt omfang. Vi vil herigennem komme med et bud på en model for samspillet mellem virksomhedens risikostyring og intern kontrol. Derudover inddrages ERM, da det, efter vores mening, er en interessant tilgang til risikostyringen i en virksomhed.

6.3.1 Nuværende risikostyringspraksis

I undersøgelsen af C20-indeksets selskaber gik tendensen mod en mere omfattende beskrivelse af risici og styringen heraf i selskabernes årsrapporter. Tendensen har endvidere udviklet sig fra, at selskaberne før i tiden hovedsageligt koncentrerede sig om de finansielle risici, til at de i de senere år, i lige så høj grad, har rettet opmærksomheden mod de forretningsmæssige risici.

Nørby-udvalgets indførelse af ”følg eller forklar” princippet har sandsynligvis medvirket til, at der fra virksomhedernes side er større fokus på beskrivelse af de risici, der berører virksomheden. Trods det, at risikostyring er en del af Corporate governance, har undersøgelsen af C20-indeksets selskaber vist, at der er en stigende tendens til, at virksomhedens beskrivelse af risikostyring omtales i et selvstændigt afsnit i årsrapporten.

Undersøgelsen af C20-indeksets selskaber viste, at nogle virksomheder har et meget højt informationsniveau vedrørende beskrivelse af risici og styringen heraf, mens andre virksomheder har en mere begrænset omtale af risikostyring, udelukkende for opfyldelse af ÅRL § 99. Et

¹⁰⁵ Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse, side 42

eksempel på et selskab, der i høj grad informere om sin risikostyring er Novo Nordisk. I denne forbindelse henvises til figur 8 i forrige del, der viser Novo Nordisks tilgang til risikostyring. Figuren er i årsrapporten suppleret af en omfattende omtale af risikostyringen i selskabet.

Blandt de stadig strengere krav, der stilles til virksomheden, er kravene til dens videregivelse af informationer til omverdenen. Risikostyring og virksomhedens risikostyringsproces er et centralt område i denne forbindelse. Risikostyringsprocessen er individuel fra virksomhed til virksomhed, idet de agerer på forskellige markeder og alle har forskellige interesser. Derfor er det op til den øverste ledelse at tilrettelægge og sikre kvaliteten af risikostyringen i virksomheden.

Den enkelte virksomhed opererer under mere og mere omskiftelige markedsvilkår. Det er også ud fra denne erkendelse, at ERM som risikostyringspraksis er ved at vinde indpas i flere og flere lande. Senere i dette kapitel diskuteres ERM yderligere.

Styringen af virksomhedens risici kan være et særdeles vanskeligt område, idet det er så situationsbestemt, og derfor varierer betydeligt fra virksomhed til virksomhed. En undersøgelse af 36 større danske virksomheder, udarbejdet af Ernst & Young i 2005, viste, at 40 % af virksomhederne mente, at værdien ved at integrere og strukturere risikostyringen på tværs af virksomheden ikke står mål med omkostningerne.¹⁰⁶ Dette skal ses i den sammenhæng, at de strategiske risici i undersøgelsen anses for langt de vigtigste for virksomhederne, men ikke desto mindre er det ikke denne type af risici, der fylder mest i virksomhedernes risikostyring.

Undersøgelsen af C20-indeksets selskaber viste udelukkende i hvilken grad virksomhedens risici og styringen af disse blev omtalt i årsrapporten. Ud fra dette kan vi ikke umiddelbart konkludere noget om hverken den praktiske tilgang til risikostyring i virksomheden eller implementeringen af denne i virksomhedens organisation.

¹⁰⁶ Schrøder (2005): Behov for en mere forretnings- og helhedsorienteret tilgang til risikostyring i de danske virksomheder, side 1

Der er to væsentlige mangler ved den nuværende risikostyringspraksis i danske virksomheder:¹⁰⁷

- For det første er risikostyringen i udpræget grad koncentreret omkring de mere kontrol- og forsikringsbare risici i stedet for at tage udgangspunkt i de risici, der er væsentlige for værdiskabelsen i virksomheden, hvilket typisk er de strategiske og operationelle risici.
- For det andet håndteres de enkelte klasser af risici i siloer uden nogen form for integration og koordinering med manglende overblik og udnyttelse af synergier til følge.

Som nævnt kan vi, ud fra undersøgelsen af C20-indeksets selskaber, ikke konkludere hvorvidt ovenstående mangler gør sig gældende. Hvis det forholder sig som ovenstående angiver, bør virksomhederne have en langt mere helhedsorienteret tilgang til risikostyring. Dernæst bør der fokuseres yderligere omkring resultaterne af risikostyringen og den efterfølgende integration i virksomheden.

6.3.2 Model for samspil mellem risikostyring og intern kontrol

Det har været forsøgt, at lave en model for samspil mellem risikostyring og intern kontrol. I tabel 11 nedenfor ses resultatet. En virksomheds risikostyrings- og intern kontrol aktiviteter kan karakteriseres på 2 måder: for det første ud fra typen af risiko, der er tale om, og for det andet ud fra typen af aktivitet inden for risikostyring og intern kontrol.

Risikotyper (1) er opdelt i risici, der er relateret til finansielle rapporteringsformål, risici relateret til overholdelse af love og regler en virksomhed er underlagt, og risici relateret til drift og strategi. Typer af aktiviteter (2) er opdelt i henholdsvis risikostyring og rapportering.¹⁰⁸ Som nævnt ses modellen nedenfor i tabel 11.

¹⁰⁷ Schrøder (2005): Behov for en mere forretnings- og helhedsorienteret tilgang til risikostyring i de danske virksomheder, side 1

¹⁰⁸ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 3

Tabel 11 - Udvikling af best practice i danske virksomheder¹⁰⁹

Analysematrix En virksomheds risikostyrings- og intern kontrol aktiviteter kan karakteriseres på 2 måder: (1) Med udgangspunkt i typen af risici, der er involveret og (2) med udgangspunkt i aktiviteter indenfor henholdsvis risikostyring og intern kontrol. Disse dimensioner er reflekteret i nærværende analysematrix.			Typer af risici (1)		
			Finansiel rapportering	Compliance	Operationel og strategisk
Typer af aktiviteter (2)	Risikostyring	Identificering og evaluering	X	X	X
		Respondere	X	X	X
		Konkludere på effektivitet	X	X	X
	Rapportering	Den samlede proces	X		
		Styring af specifikke risici			
		Konklusion på effektivitet			Best practice udvikling

Ideen bag modellen er, at reglerne, de danske virksomheder bliver underlagt, som følge af ændringerne af henholdsvis 4./7. direktiv og 8. direktiv, er indarbejdet i øverste halvdel af modellen. Reglerne om revisionskomiteer og 8. direktiv medfører ifølge forfatteren opfyldelsen af de ni øverste felter i modellen.¹¹⁰ Disse regler bliver kort behandlet i slutningen af dette kapitel. Dernæst reglerne som følge af 4./7. direktiv, der resulterer i opfyldelsen af feltet ”den samlede proces – finansiel rapportering”. Cirklen ”best practice udvikling” viser den udfordrende udviklingsretning for danske virksomheder i deres bestræbelser på:¹¹¹

- At styre risici relateret til såvel finansiel rapportering, compliance og operationelle samt strategiske risici, og
- Rapportere for det første om den overordnede risikostyringsproces og interne kontroller samt styringen af specifikke og endelige konklusioner vedrørende effektiviteten heraf.

¹⁰⁹ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 3-6

¹¹⁰ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 5

¹¹¹ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 5

Noget af det allermest relevante for danske virksomheder bliver endvidere at fastlægge dybden i risikostyringen og de interne kontroller. En systematisk og helhedsorienteret tilgang til risikostyring og intern kontrol er den optimale tilgang for en virksomhed. Det skal dog understreges, at der i denne forbindelse naturligvis ikke kun er et facit. Således kan risikostyringen variere betydeligt fra virksomhed til virksomhed, og forskellene i krav, behov, omfang mv. vil være forskellige.

6.3.3 Intern revisions rolle

Det centrale er, at virksomhedens risikostyring har bred opbakning i såvel bestyrelsen som direktionen, og for så vidt i resten af virksomheden. Bestyrelsen skal vurdere behovet for og omfanget af den nødvendige risikostyring i den enkelte virksomhed. Nørby-udvalget har desuden anbefalet, at virksomhedens risikostyring er underlagt systematisk opfølgning, hvilket medfører en løbende tilpasning i forhold til virksomhedens drift og udvikling.

Det interessante er således, hvordan dette udføres i den enkelte virksomhed samtidig med, at det kan formidles til omverdenen i forhold til Corporate Governance. Umiddelbart vil en traditionel økonomifunktion, controllerfunktion eller lignende kunne etablere systemer samt styre disse. Begrænsningen ligger her ved i, at controlleren er og forbliver en del af risikostyringen. I denne situation vil den interne revision igen være en oplagt mulighed som bestyrelsens medspiller.¹¹² Bidraget fra intern revision vil bestå i uafhængig vurdering og revision af det pågældende risikostyringssystem eller den valgte praksis. I forhold til arbejdet fra controllerfunktionen vil bidraget fra intern revision i højere grad tillægge værdi til bestyrelsen i beslutningssituationen. Den interne revision bliver, også i denne sammenhæng, bestyrelsens strategiske sparringspartner.

Dernæst er der problemstillingen om, i hvilket omfang virksomhedens beskrivelse af sin risikostyring stemmer overens med den faktiske risikostyringspraksis. Denne problemstilling gør sig for så vidt gældende for såvel intern kontrol som Corporate governance. Virksomheden bør således ikke skrive noget misvisende, hvilket intern revision i øvrigt kan være med at modvirke. Med sin uafhængighed kan intern revision revidere og udtale sig om risikostyringen i virksomheden.¹¹³ Hvis man ønsker et højt informationsniveau i forhold til regnskabslæseren

¹¹² ECIIA (2007): The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe, side 39 og 44

¹¹³ ECIIA (2007): The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe, side 39 og 44

og/eller virksomhedens andre interessenter kan intern revision erklære sig om indholdet i risikostyringen samt at informationen er retvisende.

6.3.4 Enterprise Risk Management

Som nævnt tidligere gennem denne afhandling er der i dansk erhvervslovgivning ikke omfattende reguleringskrav vedrørende virksomhedernes oplysninger om risikostyring. Trods dette har flere danske virksomheder, såvel børsnoterede som ikke børsnoterede, i flere år arbejdet målrettet med risikostyring.¹¹⁴ God skik i dansk regi er således ved at blive etableret. Markedskræfterne har forårsaget en fokus på risikostyring, men også intern kontrol, der i mange tilfælde overstiger de lovgivningsmæssige krav.

Et eksempel på et rammeværktøj er Enterprise Risk Management – Integrated Framework, der er udarbejdet af COSO i 2004. Tidligere, i kapitlet om risikostyring, er ERM behandlet. ERM omhandler kort sagt såvel virksomhedens risikostyrings- som intern kontrolsystemer, der består af 8 indbyrdes elementer. ERM er således et brugbart instrument i forhold til den model for samspillet mellem risikostyring og intern kontrol, som vi nævnte tidligere i kapitlet.

I undersøgelsen af C20-indeksets selskaber, viste det sig, at udelukkende et selskab, Coloplast, anvender ERM i forbindelse med risikostyringen i selskabet. I forrige kapitel fremhævede vi Coloplasts tilgang til risikostyring. I denne forbindelse henviser vi til figur 9 i forrige del, der viser selskabets risikostyring. Figuren er delt op i to niveauer, således fremgår der såvel niveauet for beslutningstagen og niveauet for implementeringen i organisationen. Dette medvirker i høj grad til, at virksomheden har den systematiske og helhedsorienterede tilgang til risikostyring, som vi teoretisk har argumenteret meget for.

En fordel ved en samlet risikostyringsproces er at skabe et overordnet billede af virksomhedens risikoprofil. Derved opstår muligheden for, at risikostyringsprocessen omdannes til et instrument, der medfører, at virksomhedens ressourcer bliver anvendt således, de skaber størst værdi.

¹¹⁴ Egelund (2006): Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller, side 2

I forhold til ERM bliver den interne revisors rolle en slags overvåger over etablering, styring og vedligeholdelse af risikostyringsprocessen. Intern revision bør have en central rolle i tre ERM relaterede sikkerhedsaktiviteter: revision og vurdering af risikostyringsprocessen, revision af processen for vurdering og evaluering af risici samt revision og vurdering af rapporteringsprocessen for risici.¹¹⁵

Dette ses naturligvis i relation til den betragtning, at intern revision skal opretholde sin uafhængighed i forhold til den daglige ledelse. Det vil typisk være i den daglige ledelse eller derunder, at virksomhedens risikostyring bliver etableret og styret fra. Intern revision kan herudfra vurdere og revidere risikostyringen, og derefter rapportere til bestyrelsen om eventuelle kommentarer, ændringsforslag mv.

6.3.5 Sammenfatning risikostyring

Vi har i dette kapitel diskuteret forskellige forhold vedrørende risikostyringen i en virksomhed, herunder relationen mellem intern revision og risikostyring. Risikostyring er en del af Corporate governance, hvilket blandt andet ses ved, at Nørby-udvalget i sine reviderede anbefalinger fra 2005 har sat større fokus på risikostyring. Ansvar for identificeringen af de risici, der påvirker virksomheden, samt styringen af disse, ligger hos bestyrelsen.

Undersøgelsen af C20-indeksets selskaber viste, at tendensen går imod højere og højere informationsniveau fra virksomhedens side, hvad angår omtalen af risikostyring. Dette gælder såvel de finansielle som de forretningsmæssige risici, hvor der tidligere var en tendens til udelukkende at fokusere på de finansielle risici. Om den nuværende risikostyringspraksis blandt danske virksomheder tyder noget på, at virksomhederne ikke har den rigtige tilgang til risikostyring. Den optimale tilgang til risikostyring omfatter en systematisk og helhedsorienteret tilgang til risikostyring, hvilket derigennem kan resultere i højere værdiskabelse ved virksomhedens drift.

I dette kapitel er der desuden vist en model, der viser samspillet mellem virksomhedens risikostyring og intern kontrol. Resultatet af modellen er, at virksomhederne såvel bør fokusere på

¹¹⁵ Gramling (2006): Internal auditing's role in ERM, side 54

en helhedsorienteret tilgang til risikostyring, men ligeledes fokusere på den efterfølgende implementering af risikostyringens resultater.

Som afslutning på kapitlet har vi kort diskuteret anvendelsen af ERM samt intern revisions rolle ved anvendelse af ERM. Intern revision bør udelukkende revidere og rådgive i forhold til virksomhedens ERM, således at den nødvendige uafhængighed opretholdes. Denne rolle for intern revision gælder ikke udelukkende ved ERM, men hovedsageligt ved hele virksomhedens risikostyring. Intern revisions efterfølgende rapportering til bestyrelsen bliver derved det endelige resultat.

6.4 Revisionskomiteer

Med 8. direktiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og koncernregnskaber er der skabt krav om, at virksomheder af interesse for offentligheden, herunder børsnoterede selskaber, skal have et revisionsudvalg/en revisionskomite i bestyrelsen. Direktivet trådte i kraft d. 29. juni 2006.

Medlemslandene skal senest d. 29. juni 2008 godkende og offentliggøre bestemmelser, der er nødvendige for at overholde direktivet.

Revisionskomiteens opgaver er blandt andet:¹¹⁶

- a) At overvåge regnskabsaflæggelsesprocessen
- b) At overvåge, om virksomhedens interne kontrolsystem, i givet fald intern revision, og risikostyringssystemer fungerer effektivt
- c) At overvåge den lovpligtige revision af årsregnskabet og det konsoliderede regnskab
- d) At kontrollere og overvåge revisors eller revisionsfirmaets uafhængighed, særlig leveringen af yderligere tjenesteydelser til den virksomhed, der revideres.

Den officielle danske holdning har ved forhandlingerne om direktivet været, at det er mest hensigtsmæssigt ikke at tvinge selskaberne til oprettelse af en revisionskomite.¹¹⁷ Dette begrundes med, at danske selskaber typisk er mindre end virksomhederne i andre EU medlemslande. Dette betyder tilsvarende, at danske bestyrelser typisk ikke har samme antal, som det kendes fra andre lande. I stedet for oprettelse af en revisionskomite kunne den samlede bestyrelse intensivere mødeaktiviteten, og derigennem varetage de samme opgaver som revisionskomiteen.

Overordnet er der betydelig sammenhæng mellem de krav, der følger af 8. direktiv, og de krav, der følger af de allerede gældende danske regler.¹¹⁸ Der er imidlertid to områder, hvor der ikke er overensstemmelse. Dette er kravene til uafhængigheden af revisionskomiteens medlemmer samt kravene om, at mindst et medlem af revisionskomiteen skal have kvalifikationer indenfor regnskabsvæsen og/eller revision.

¹¹⁶ Revisorkommissionen (2006): Revisorlovgivning – I internationalt perspektiv, side 164

¹¹⁷ Revisorkommissionen (2006): Revisorlovgivning – I internationalt perspektiv, side 165

¹¹⁸ Revisorkommissionen (2006): Revisorlovgivning – I internationalt perspektiv, side 169

Hvis medlemslandene stiller samme krav til uafhængighed og kvalifikationer, som 8. direktiv kræver, ved at lade den samlede bestyrelse varetage revisionskomiteens arbejde, må det antages at stå det pågældende medlemsland frit at lade den samlede bestyrelse varetage revisionskomiteens arbejde.¹¹⁹ Revisionskommissionen konkluderer på denne baggrund, at den danske lovgiver har mulighed for at gøre det til en frivillig sag at lade den samlede bestyrelse varetage de funktioner, som ellers ville påhvile en revisionskomitee.

6.4.1 Intern revision og revisionskomiteer

Hvis den samlede bestyrelse har muligheden for at varetage revisionskomiteens arbejde, bliver denne beslutning reelt pålagt bestyrelsen at træffe. I øvrigt ligesom det er blandt bestyrelsens opgaver at vurdere behovet for intern revision, hvilket gælder såvel i ikke-finansielle virksomheder som i finansielle virksomheder, der ikke er underlagt revisionsbekendtgørelsens grænser for lovpligtig oprettelse af intern revision.

Ovenstående beskrivelse af revisionskomiteens opgaver viser, at opgaverne bærer præg af komiteens kontrol- og overvågningsrolle. I forhold til de forskellige arbejdsopgaver, vi gennem denne afhandling har defineret til intern revision, vil der kunne opstå overlapninger. En effektiv intern revision har, blandt andet på grund sin uafhængighed til den daglige ledelse, til en vis grad rollen som kontrol- og tilsynsorgan i forhold til virksomhedens regnskabsaflæggelse og rapportering. Den direkte forskel mellem intern revision og revisionskomiteen vil dog være, at revisionskomiteen ligeledes overvåger og kontrollerer den interne revisionsafdeling i virksomheden.¹²⁰

Intern revision har dernæst muligheden for, at erklære sig om forskellige områder, for eksempel i årsrapporten. Denne eksplicitte mulighed har revisionskomiteen ikke i samme omfang, idet komiteen består af medlemmer af bestyrelsen eller virksomhedens øvrige tilsynsorgan. Derved vil disse personer ved erklæringsafgivelse repræsentere den øverste ledelse i virksomheden og ikke revisionskomiteen som sådan.

¹¹⁹ Revisorkommissionen (2006): Revisorlovgivning – I internationalt perspektiv, side 169

¹²⁰ ECIIA (2007), The Role of Internal Auditing in Corporate Governance in Europe s, 14

Efter vores opfattelse er behovet til stede for såvel intern revision som revisionskomiteer. Dette gør sig specielt gældende for store, komplekse selskaber. Der vil, som nævnt, forekomme enkelte overlapninger mellem arbejdsområderne for intern revision og revisionskomiteer, men trods det mener vi i høj grad der brug for begge funktioner. I situationen med udelukkende en traditionel økonomifunktion, controllerfunktion eller lignende og en revisionskomite vil der være for lang distance mellem funktionerne. Intern revision vil i denne forbindelse revidere og kontrollere økonomifunktionen i virksomheden med efterfølgende rapportering til bestyrelsen, herunder revisionskomiteen.

Efter vores vurdering bør udbredelsen af revisionskomiteer, i første omgang blandt de børsnoterede selskaber i Danmark, derfor medvirke til en tilsvarende udbredelse og udvikling af intern revision. Alle de positive ting, som intern revision bidrager med i virksomheden ses tilsvarende ved revisionskomiteer, dog ikke i helt samme omfang.

6.5. Sammenfatning af effekten ved intern revision

I de ovenstående kapitler har vi diskuteret forskellige forhold vedrørende effekten af intern revision. Udover et generelt fokus på intern revision, har vi diskuteret forhold omkring Corporate governance samt relateret dette til intern revision. I dette afsnit vil vi kort sammenfatte de mest centrale punkter.

Den overordnede diskussion af intern revision behandlede blandt andet organiseringen af intern revision, herunder at denne bør have sit referenceforhold udelukkende til bestyrelsen. Dette knytter sig til intern revisions uafhængighed. Hvis referenceforholdet ligger til såvel bestyrelsen som direktionen kan den nødvendige uafhængighed ikke opretholdes, hvilket medfører, at intern revision ikke er objektiv i arbejdet overfor virksomheden.

Dernæst har vi nævnt nogle yderligere synspunkter omkring udbredelsen og udviklingen af intern revision. Efter vores opfattelse burde man konstruere strengere lovregulering vedrørende retningslinjerne for intern revision. Dette knytter sig hovedsageligt til organiseringen af intern revision, samt hvorvidt denne påtegner regnskabet.

I diskussionen omkring Corporate governance samt relationen til intern revision fremkom vi med flere relevante synspunkter. En central problemstilling angår imidlertid placeringen af Corporate governance omtalen i virksomhedens årsrapport. Fremover skal børsnoterede selskaber medtage en decideret redegørelse for holdningen til og arbejdet med Corporate governance. I denne forbindelse kan intern revision via påtegning af regnskabet eller andre erklæringer sikre pålideligheden af indholdet i omtalen. Dermed udviser virksomheden et højt informationsniveau i forhold til regnskabslæseren.

Det tredje område for diskussionen har været risikostyring. Det centrale er, at virksomheden har en systematisk og helhedsorienteret tilgang til risikostyring. Derigennem er risikostyringen ikke udelukkende en omkostning, men kan resultere i højere værdiskabelse i virksomheden.

Denne betragtning underbygges af en model, der viser samspillet mellem virksomhedens risikostyring og intern kontrol. Konklusionen på modellen har været at virksomhederne dels bør fokusere på en helhedsorienteret tilgang til risikostyring, men ligeledes fokusere på den efterfølgende implementering af risikostyringens resultater i resten af organisationen.

Ved diskussionen af risikostyring har vi inddraget ERM. I forhold til virksomhedens risikostyring, herunder ERM, bør intern revision udelukkende foretage revisions- og rådgivningsopgaver, således den nødvendige uafhængighed opretholdes. Intern revisions efterfølgende rapportering til bestyrelsen bliver derved det endelige resultat.

Som afrunding på denne diskussionsdel af afhandlingen har vi inddraget revisionskomiteer. Som følge af EU regulering skal børsnoterede selskaber fremover nedsætte en revisionskomite, -udvalg eller lignende. Vi har for det første defineret revisionskomiteens opgaver. Dernæst har vi vurderet indvirkningen i forhold til intern revision. Efter vores opfattelse er der behov for såvel intern revision som revisionskomiteer, specielt i store, komplekse selskaber. Vores vurdering er dermed, at lovpligtig nedsættelse af revisionskomiteer bør medvirke til udbredelsen og udviklingen af intern revision.

7. Konklusion

Emnet i denne afhandling har været intern revision. Fokus har især været på effekten af intern revision i Corporate governance, herunder risikostyring. Således har hovedspørgsmålet for afhandlingen omhandlet netop hvad effekten af intern revision kan være. Derudover blev der ligeledes, i starten af afhandlingen, opstillet en række delspørgsmål, disse er løbende blevet besvaret igennem afhandlingen. Denne disposition er valgt med henblik på at skabe klarhed og rød tråd i forhold til læseren.

Den første del af afhandlingen indeholdt en introduktion til problemstillingen. Den efterfølgende del omfattede baggrund og indledende teori. I denne del blev de væsentligste emner belyst, det vil sige: *intern revision, intern kontrol samt Corporate governance, herunder risikostyring.*

Intern revision er en uafhængig og objektiv kontrol- og rådgivningsfunktion oprettet med henblik på at tilføre værdi til virksomheden og forbedre dennes aktiviteter. Intern revision kan have mange anvendelsesmuligheder i en virksomhed, varierende fra både at være den eksterne revisors sparringspartner, for eksempel via udførelse af dybdegående revision af bestemte områder, til samtidig at løse rådgivnings-, revisions- og rapporteringsopgaver internt i virksomheden i forhold til direktion og bestyrelse. Blandt de mange eksempler på arbejdsområder, som intern revision kan varetage, mener vi, at virksomhedens interne kontrolmiljø er blandt de mest oplagte.

Corporate governance og god selskabsledelse anses i denne afhandling for det samme. Corporate governance er et område, der de seneste år i høj grad har udviklet sig, såvel nationalt som internationalt. I Danmark har Nørby-udvalgets anbefalinger for god selskabsledelse været toneangivende. Overordnet er kravene, dels reguleringsmæssige krav men især markedsbaserede krav, blevet strengere og mere omfattende. Derfor skal virksomhederne anvende flere ressourcer til udviklingen og vedligeholdelsen af Corporate governance i virksomheden.

Et område indenfor Corporate governance, hvor der de seneste år er opstået yderligere fokus, er risikostyring. Det er en del af Corporate governance, men i denne afhandling fremstår risikostyring som et selvstændigt emne. Risikostyring er, ligesom intern kontrol, selvsagt vigtige emner i virksomheden, hvorfor effekten af intern revision i forhold til disse emner er særdeles relevant. Som supplement til den danske regulering indenfor intern kontrol og risikostyring har vi inddraget den

amerikanske COSO begrebsramme. Dette instrument muliggør fokusering på netop intern kontrol og risikostyring. Formålet med begrebsrammen er, gennem en række komponenter, at skabe ensartede principper og koncepter, med henblik på etablering, styring samt vedligeholdelse af virksomhedens interne kontrol- og risikostyringsaktiviteter.

7.1 Undersøgelse af Årsrapporter

For at skabe modspil, til det teoretiske præg denne afhandling har, består anden del af en empirisk undersøgelse. Vi har undersøgt årsrapporter for regnskabsårene 2001, 2003 og 2005 fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs. Herigennem har vi kunnet vurdere udviklingen af afhandlingens centrale emner blandt de tyve mest omsatte børsnoterede selskaber i Danmark.

Undersøgelsens formål var at beskrive tendensen i de børsnoterede selskabers årsrapporter. Dette gjorde vi med henblik på at undersøge, hvordan og i hvilket omfang selskaberne omtaler henholdsvis intern revision, Corporate governance samt risikostyring. Udgangspunktet var en opdeling i områderne: generelle kriterier, intern revision, Corporate governance samt risikostyring. For hvert område har vi opstillet en række kriterier, til at undersøge omfanget og indholdet indenfor områderne i årsrapporterne.

Ud fra undersøgelsen fandt vi frem til, at hvad angår intern revision er det de færreste selskaber, der omtaler intern revision i årsrapporten. End ikke blandt de finansielle selskaber, hvor intern revision er lovpligtig, er der omfangsrige beskrivelser af intern revision. Dog påtegnes regnskabet af den interne revisionschef i samtlige finansielle selskaber. Desuden viste undersøgelsen en tendens til, at det over perioden er blevet mere og mere udbredt, at selskaberne anvender revisionskomite, -udvalg eller lignende.

Omfanget af Corporate governance omtalen i årsrapporterne er over perioden steget betydeligt. Således har samtlige selskaber i årsrapporten for regnskabsåret 2005, i et eller andet omfang, omtalt Corporate governance. Desuden er der en stigende tendens til, at selskaberne refererer og forholder sig til Nørby-udvalgets anbefalinger, som vi antager, er den officielle danske kodeks. Fremover skal børsnoterede selskaber inddrage en decideret Corporate governance redegørelse i årsrapporten.

Undersøgelsen viste, at en del, men langt fra alle, selskaber allerede på nuværende tidspunkt inddrager en sådan redegørelse.

Ved risikostyring viste undersøgelsen, ligesom ved Corporate governance, hen over perioden en klart stigende tendens til, at selskaberne omtaler sine risici og styringen heraf i årsrapporten. Således har samtlige selskaber i et eller andet omfang omtalt såvel de finansielle som forretningsmæssige risici i årsrapporten for regnskabsåret 2005. Endelig viste undersøgelsen, at udelukkende et enkelt selskab anvender ERM i forbindelse med sin risikostyring.

7.2 Diskussion af effekten ved intern revision

I tredje og sidste del af afhandlingen diskuteredes de forskellige emner, områder, begreber mv., som vi har behandlet hidtil. Hovedformålet med denne diskussion har dog været, at vurdere effekten af intern revision.

Et afgørende kriterium, for udnyttelse af det potentiale intern revision indebærer, er etablering og opretholdelse af uafhængigheden. En effektiv intern revision refererer til den øverste ledelse, bestyrelsen, og samtidig er den interne revision uafhængig af den daglige ledelse, direktionen. I relation hertil må intern revision udelukkende udføre revisionsmæssige opgaver.

I henhold til arbejdsområder og -opgaver for intern revision, vil det i al væsentlighed omfatte traditionelle revisionsopgaver, for eksempel finansiell og operationel revision med efterfølgende rapportering til bestyrelsen. Andre opgaver indenfor risikostyring og compliance vil intern revision udelukkende kunne revidere. Dette begrundes i, at sådanne opgaver er så dybt forankret i virksomheden, at hvis intern revision deltager i etableringen eller styringen heraf, vil den nødvendige uafhængighed ikke kunne opretholdes.

Som afrunding på den generelle diskussion af intern revision fremkom vi med centrale punkter, der eventuelt kan skabe mulighed for, at fremme udviklingen og udbredelsen af intern revision blandt danske virksomheder. For det første, at burde man konstruere bestemmelser i lovreguleringen, der sikrer organiseringen og uafhængigheden mellem intern revision og den øvrige organisation. Dernæst burde man overveje lovpligtig oprettelse af intern revision blandt ikke-finansielle

virksomheder, som det kendes fra finansielle virksomheder i dag. Endelig mener vi, at det skal være et lovkrav, at intern revision påtegner regnskabet.

I forhold til diskussionen af intern revision og Corporate governance findes der flere relevante problemstillinger. Placeringen af omtalen af Corporate governance i årsrapporten er eksempelvis en central problemstilling. Som nævnt tidligere skal børsnoterede selskaber fremover medtage en decideret redegørelse for holdningen til og arbejdet med Corporate governance. Ved intern revisions påtegning eller erklæringsafgivelse, vedrørende omtalen af Corporate governance i årsrapporten, udviser virksomheden dels et højt informationsniveau, men derudover stiger pålideligheden af omtalen ligeledes i forhold til regnskabslæseren.

Et tredje område for diskussionen har været risikostyring samt relationen til intern revision. Det vigtige i denne forbindelse er, at virksomheden har en systematisk og helhedsorienteret tilgang til risikostyring. Ved den optimale tilgang er risikostyring ikke udelukkende en omkostning, men kan resultere i højere værdiskabelse i virksomheden.

Vi har endvidere vist en model, hvorudfra virksomheden kan analysere samspillet mellem intern kontrol og risikostyring. Foruden fokus på en systematisk og helhedsorienteret tilgang til risikostyring, bør virksomhederne ligeledes fokusere på implementeringen af risikostyringens resultater i resten af organisationen. Intern revision kan i denne forbindelse få en kontrol- og overvågningsrolle, således man sikrer, at det optimale resultat opnås. ERM er et eksempel på et markedsudviklet instrument, der netop sikrer såvel beslutningstagen, men ligeledes implementeringen af virksomhedens risikostyring.

Som afrunding på diskussionen af effekten ved intern revision vurderes dette i forhold til revisionskomiteer. Som konsekvens af EU regulering skal børsnoterede selskaber fremover nedsætte en revisionskomite, -udvalg eller lignende. Vi har nævnt revisionskomiteens arbejdsopgaver, og i forlængelse heraf, er det vores opfattelse, at der er behov for såvel intern revision som revisionskomiteer. Dette gælder specielt i store, komplekse selskaber. Lovpligtig nedsættelse af revisionskomiteer vil, efter vores vurdering, medvirke positivt til udbredelsen og udviklingen af intern revision.

8. Litteraturliste

Bøger

Loft, Anne: *Revision – Funktion og vision*. 1994. Foreningen af Yngre Revisorer.

ECIIA: *The Role of Internal Audit in Corporate Governance in Europe*. 2007. Erich Schmidt Verlag GmbH & Co.

Füchsel, Kim, Peter Gath m.fl.: *Revisor – Regulering & Rapportering*. 1. udgave 2005. Forlaget Thomson.

Artikler, papers mv.

Børsen (2003): *Optioner i TDC og NOVO skal blåstemples i USA*. Artiklen er bragt i Børsen torsdag d. 3. juli 2003, sektion: Finans side 14.

Egelund (2006): *Samspillet mellem risikostyring og interne kontroller*. Af statsautoriseret revisor, partner Morten Egelund og statsautoriseret revisor, MBA Anni Haraszuk, begge Deloitte. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 6, 2006.

Fabricius (2006): *Intern revision og revisors uafhængighed*. Af statsautoriseret revisor, partner Ole Fabricius, Grant Thornton. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 2, 2006.

Gramling (2006): *internal auditing's role in ERM*. Af ph.d., cia., cpa. Associate Professor Audrey A. Gramling, Kennesaw State University og ph.d., cpa. Associate Professor of Accounting Patricia M. Myers, Brock University. Artiklen er bragt i Internal Auditor, april 2006.

Johansen (2005): *Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse*. Af ph.d. Thomas Riise Johansen, Institut for Regnskab og Revision, Handelshøjskolen i København. Artiklen er bragt i Inspi nr. 10, 2005.

Johansen (2006): *Corporate governance og revisor*. Af ph.d. Thomas Riise Johansen, Institut for Regnskab og Revision, Handelshøjskolen i København. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 1, 2006.

Larsen (2006): *Ændrer risiko- og kontroludviklingen inden for Corporate Governance den eksterne revisors rolle?* Af lektor, ph.d. Peter Birkholm Larsen, Institut for Regnskab og Revision, Handelshøjskolen i København og lektor, ph.d. Claus Holm, Institut for Regnskab, Finansiering og Logistik, Handelshøjskolen i Århus. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 3, 2006.

Okholm (1996): *Intern revision*. Af revisionschef, statsautoriseret revisor Claus Okholm, Codan Forsikring, København. Artiklen er bragt i RevisionsOrientering Revifora , august 1996.

Schröder (2005): *Behov for en mere forretnings- og helhedsorienteret tilgang til risikostyring i de danske virksomheder*. Af cand.polit., E-MBA Peter Schröder, Ernst & Young. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 9, 2005.

Rapporter, kodeks mv.

COM (2003): *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union – A Plan to Move Forward*. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament. Bruxelles d. 21. maj 2003.

COSO (1992): *Internal Control – Integrated Framework*. September 1992.

COSO (2004): *Enterprise Risk Management – Integrated Framework*. September 2004.

Den Europæiske unions Tidende (2006): *Direktiv om ændring af 4. og 7. direktiv om årsregnskaber og koncernregnskaber*. Offentliggjort i EU Tidende d. 14. juni 2006.

Den Europæiske Unions Tidende (2006): *Direktiv om ændring af 8. direktiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og koncernregnskaber*. Offentliggjort i EU Tidende d. 9. juni 2006.

ECIIA (2005): *Internal Auditing in Europe*. European Confederation of Institutes of Internal Auditing, februar 2005.

Ernst & Young (2006): *Forventninger til fremtidens interne revision, god selskabsledelse og risikostyring*. Ernst & Young – Risk And Advisory Services, juni 2006.

Finanstilsynet (2006): *Den interne revision i den finansielle sektor*. Rapport fra udvalg nedsat af Finanstilsynet, juni 2006.

KPMG (2003): *Sarbanes-Oxley – A closer look*. KPMG, januar 2003.

Københavns Fondsbørs (2006): *Regler for notering på Københavns Fondsbørs A/S*. Københavns Fondsbørs, oktober 2006.

Nørby (2001): Nørby-udvalgets rapport om Corporate governance i Danmark – anbefalinger for god selskabsledelse i Danmark. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, december 2001.

Nørby II (2004): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Fondsbørsens komite for god selskabsledelse. Københavns Fondsbørs, december 2003.

Nørby III (2005): Rapport om god selskabsledelse i Danmark – Københavns Fondsbørs komite for god selskabsledelse. Københavns Fondsbørs, maj 2005.

Revisorkommissionen (2006): *Revisorlovgivning – i internationalt perspektiv*. Beretning nr. 1478, oktober 2006. Økonomi- og erhvervsstyrelsen.

Love, standarder mv.

Aktieselskabsloven – Lovbekendtgørelse nr. 538 af 8. juni 2006.

Lov om finansiel virksomhed – Lovbekendtgørelse nr. 381 af 19. april 2007

Revisionsbekendtgørelsen – Finanstilsynets bekendtgørelse nr. 1363 af 11. december 2006.

Revisionsstandarder – RS 315, 330, 500, 585, 610

Årsregnskabsloven – Lovbekendtgørelse nr. 647 af 15. juni 2006

Internet adresser

COSO – <http://www.coso.org/>

EU Tidende – <http://www.eur-lex.europa.eu/da/index.htm>

Finanstilsynet – <http://www.ftnet.dk>

Nørby-udvalgets rapporter – <http://www.corporategovernance.dk/>

Københavns Fondsbørs – <http://omxgroup.com/nordicexchange/?languageId=5>

Rigsrevisionen – <http://www.rigsrevisionen.dk/>

The Institute of Internal Auditors – <http://www.theiia.org/>

Årsrapporter for regnskabsårene 2001, 2003 og 2005 fra C20-indeksets børsnoterede selskaber ved Københavns Fondsbørs:

- A.P. Møller – Mærsk B
- Bang & Olufsen B
- Carlsberg B
- Coloplast B
- D/S Torm
- Danisco
- Danske Bank
- DSV
- FLSmidth & Co.
- GN Store Nord
- Jyske Bank
- Lundbeck
- Nordea Bank
- Novo Nordisk B
- Novozymes B
- Sydbank
- Topdanmark
- Trygvesta
- Vestas Vind Systems
- William Demant Holding

Supplerende litteratur

Bøger

Andersen, John, Jørgen Peter Bærentsen m.fl.: *Revision – koncept og teori*. 2. udgave 2001. Forlaget Thomson.

Børshåndbogen 2005. PricewaterhouseCoopers 2004.

Christensen, Jan Schans, Peter Haisler m.fl.: *God selskabsledelse – dansk corporate governance set i sammenhæng*. 1. udgave 2004. Forlaget Thomson.

Eilifsen, Aasmund, William F. Messier Jr. M.fl.: *Auditing & assurance services*. International edition 2006. McGraw Hill Education.

Elm-Larsen, Rolf: *Økonomisk teori i revision*. 1. udgave 1991. Samfundslitteratur.

Hansen, Jørgen Valter, Thomas Riise Johansen og Teddy Wivel: *Corporate Governance – Et bud på danske bestyrelses rolle*. 1. udgave 2000. Forlaget Thomson.

Krenchel, Jens Valdemar og Steen Thomsen: *Corporate governance i Danmark – Om god selskabsledelse i et dansk og internationalt perspektiv*. 2004. Dansk Industri.

Artikler, papers mv.

Schrøder (2005): *Fordele ved en mere systematisk og integreret risikostyring i virksomheden*. Af Senior Manager i Risk Advisory Services Peter Winther Schrøder. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 12, 2005.

Axelsen (2006): *Bestyrelsens ansvar for risikostyring*. Af partner Henrik Axelsen, PriceWaterhouseCoopers. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 10, 2006.

Kofoed (2006): *Rapportering om forretningsmæssige risici i årsrapporten*. Af statsautoriseret revisor Henrik Kofoed, Ernst & Young og Senior Manager Henrik Fauerskov, KPMG. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 3, 2006.

Parum (2004): *Hvis corporate governance er svaret – hvad er så spørgsmålet?* Af erhvervsforsker, cand.scient.pol. Eva Parum, Handelshøjskolen i København. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 4, 2004.

Andersen (2004): *Corporate governance og ledelsesansvar*. Af cand.jur. Klaus Stubkjær Andersen, AIG Forsikring. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 2, 2004.

Børsen (2002): *Corporate Governance på dansk – hvor blev kontrol opgaven af?* Artiklen er bragt i Børsen fredag d. 25. oktober 2002, sektion: KarriereJob side 2.

Børsen (2002): *Krak i USA gavner dansk omdømme*. Artiklen er bragt i Børsen fredag d. 9. august 2002, sektion: KarriereJob side 4-5.

Revision & Regnskabsvæsen (2005): *Enterprise Risk Management – Fundamentet for effektiv risikostyring*. Artiklen er bragt i Revisions & Regnskabsvæsen nr. 10, 2005

Rapporter, kodeks mv.

Deloitte (2005): *Enterprise Risk Management*. Deloitte – Enterprise Risk Services, sommer 2005.

Ernst & Young (2006): *Risikostyring i et corporate governance perspektiv*. Ernst & Young, juni 2006.

IIA (2006): *Organizational Governance – Guidance for Internal Auditors*. The Institute of Internal Auditors, juli 2006.

Deloitte(2006): *Revisionskomiteer – på vej til Danmark*. Deloitte 2006

Bilag 1 – Krav i revisionsbekendtgørelsen

Størrelsesmæssige krav til oprettelse af en intern revision i forhold til Finanstilsynets bekendtgørelse om revisions gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner, Bekendtgørelse nr. 1363 af 11/12/2006.

<p>Anvendelses- område</p>	<p>§ 1. Denne bekendtgørelse finder anvendelse på finansielle virksomheder, jf. § 5, stk. 1, nr. 1, i lov om finansiell virksomhed, og investeringsforeninger, specialforeninger, fåmandsforeninger og hedgeforeninger, jf. § 4, stk. 1, § 5, stk. 1, § 111 og § 114 a, stk. 1 og stk. 2 i lov om investeringsforeninger og specialforeninger samt andre kollektive investeringsordninger m.v. samt Danmarks Skibskredit A/S.</p> <p><i>Stk. 2.</i> Bekendtgørelsen finder endvidere anvendelse på såvel koncerner som helhed, jf. § 5, stk. 1, nr. 9, i lov om finansiell virksomhed som på enkelte virksomheder i koncerner, hvor modervirksomheden er en finansiell virksomhed eller en finansiell holdingvirksomhed, jf. § 5, stk. 1, nr. 10, i lov om finansiell virksomhed.</p>
<p>Den interne revision</p>	<p>§ 9. Bestyrelsen kan bestemme, at der skal oprettes en intern revision, jf. dog §§ 23, 26 og 30.</p> <p><i>Stk. 2.</i> Hvis en bestyrelse i henhold til stk. 1 bestemmer, at der skal oprettes en intern revision, finder bestemmelserne vedrørende den interne revision anvendelse.</p>
<p>Særbestemmelse for pengeinstitutter</p>	<p>§ 23. I pengeinstitutter, der i henhold til den senest godkendte årsrapport har en balancesum, der overstiger 3 mia. kr., og i det seneste regnskabsår i gennemsnit har haft 50 eller flere fuldtidsansatte, skal der oprettes en intern revision.</p> <p><i>Stk. 2.</i> For koncerner finder stk. 1 tilsvarende anvendelse.</p>
<p>Særbestemmelse for realkredit- institutter</p>	<p>§ 26. I realkreditinstitutter, der i henhold til den senest godkendte årsrapport har en balancesum, der overstiger 3 mia. kr., og i det seneste regnskabsår i gennemsnit har haft 50 eller flere fuldtidsansatte, skal der oprettes en intern revision.</p> <p><i>Stk. 2.</i> For koncerner finder stk. 1 tilsvarende anvendelse.</p>
<p>Særbestemmelse for forsikrings- selskaber</p>	<p>§ 30. I skadesforsikringsselskaber, der i henhold til den senest godkendte årsrapport har en årlig bruttopræmieindtægt på over 2 mia. kr. og i det seneste regnskabsår i gennemsnit har haft 50 eller flere fuldtidsansatte, skal der oprettes en intern revision.</p> <p><i>Stk. 2.</i> I livsforsikringsselskaber, der i henhold til den senest godkendte årsrapport enten har en årlig bruttopræmieindtægt på over 2 mia. kr. eller forsikringsmæssige hensættelser, der er større end 30 mia. kr., og i det seneste regnskabsår i gennemsnit har haft 50 eller flere fuldtidsansatte, skal der oprettes en intern revision.</p> <p><i>Stk. 3.</i> For koncerner finder stk. 1 og 2 tilsvarende anvendelse.</p>

Bilag 2 – Intern revisions påtegning

Intern revisions påtegning - IIA

Vi har revideret årsrapporten for IIA Bank A/S for regnskabsåret 2006. Koncernregnskabet aflægges efter International Financial Reporting Standards som godkendt af EU, og årsregnskabet for moderselskabet aflægges efter lov om finansiel virksomhed. Årsrapporten aflægges herudover i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Den udførte revision

Revisionen er udført på grundlag af Finanstilsynets bekendtgørelse om revisionens gennemførelse i finansielle virksomheder mv. samt finansielle koncerner og efter danske revisionsstandarder. Disse standarder kræver, at vi planlægger og udfører revisionen med henblik på at opnå høj grad af sikkerhed for, at årsrapporten ikke indeholder væsentlig fejlinformation.

Revisionen er udført i henhold til den arbejdsdeling, der er aftalt med den eksterne revision, og har omfattet en vurdering af etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici. Ud fra væsentlighed og risiko har vi stikprøvevis efterprøvet grundlaget for beløb og øvrige oplysninger i årsrapporten, herunder undersøgelse af information, der understøtter de i årsrapporten anførte beløb og oplysninger. Revisionen har endvidere omfattet stillingtagen til, om den af ledelsen anvendte regnskabspraksis er passende, om de af ledelsen udøvede regnskabsmæssige skøn er rimelige samt en vurdering af den samlede præsentation af årsrapporten.

Det er vores opfattelse, at det opnåede revisionsbevis er tilstrækkeligt og egnet som grundlag for vores konklusion.

Revisionen har ikke givet anledning til forbehold.

Konklusion

Det er vores opfattelse, at de etablerede forretningsgange og interne kontroller, herunder den af ledelsen tilrettelagte risikostyring, der er rettet mod koncernens og moderselskabets rapporteringsprocesser og væsentlige forretningsmæssige risici, fungerer tilfredsstillende.

Det er tillige vores opfattelse, at årsrapporten giver et retvisende billede af koncernens og moderselskabets aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. december 2006 samt af resultatet af koncernens og moderselskabets aktiviteter og koncernens pengestrømme for regnskabsåret 2006 i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards som godkendt af EU for så vidt angår koncernregnskabet, i overensstemmelse med lov om finansiel virksomhed for så vidt angår årsregnskabet for moderselskabet, samt i øvrigt i overensstemmelse med yderligere danske oplysningskrav til årsrapporter for børsnoterede finansielle selskaber.

Bilag 3 – Kort introduktion til Sarbanes-Oxley

Sarbanes-Oxley Act of 2002 er inddelt i fire hovedgrupper, hvor de tre er den egentlige regulering. Der er detaljerede ”sections” (bestemmelser) under hver hovedgruppe. Her nedenfor vil vi beskrive et par af dem nærmere:¹²¹

➤ Title II – Auditor Independence (Revisors uafhængighed)

Genopbygningen af investorenes tillid foretages ved, i endnu højere grad end tidligere, at sikre den eksterne revisors uafhængighed. Dette foretages ved, på en række områder, at ændre på samarbejdet mellem revisor og virksomheden, herunder at indføre restriktioner for revisors levering af ydelser.

➤ Title III – Corporate Responsibility (Virksomhedens ansvar)

Retningslinjerne indeholder betydelige skærpelser til det ansvar og de forpligtelser, der pålægges de regnskabsansvarlige i virksomhederne.

▪ Section 302 (Corporate Responsibility for Financial Reports):

Krav om at ledelsen både på perioderapporter og årsrapporter skal afgive en erklæring, om at virksomheden har etableret kontroller og procedurer vedrørende oplysningskrav, der sikrer, at rapporten er i fuld overensstemmelse med SEC’s rapporteringskrav.

➤ Title IV – Enhanced Financial Disclosure (Forbedrede oplysninger om finansielle forhold)

Denne regulering er særligt præget af bl.a. Enron skandalen, hvilket har medført udvidede oplysningskrav særligt rettet mod ikke-balanceførte transaktioner.

▪ Section 404 (Management Assessment of Internal Control):

Ledelsen er ansvarlig for opbygning, etablering og vedligeholdelse af tilstrækkelige interne kontrolsystemer, der skal sikre, at informationer i den eksterne rapportering er fuldstændige og pålidelige. For at synliggøre dette ansvar skal ledelsen i årsrapporten skriftligt bekræfte, at de er ansvarlige for virksomhedens procedurer for afgivelse af information samt medtage en udførlig beskrivelse af effektiviteten af de etablerede kontroller.

Den eksterne revisor skal erklære, hvorvidt ledelsens skriftlige vurdering af kvaliteten i de interne kontroller i forbindelse med den finansielle rapportering er retvisende på alle væsentlige områder.

¹²¹ Sarbanes-Oxley: A closer look

Bilag 4 – Tabel over Corporate Governance udvikling i DK

Tabel over arbejdet med anbefalinger om Corporate governance i Danmark år 2000-2005¹²²

Februar 2000	Erhvervspolitisk strategi	Regeringens erhvervspolitiske strategi lægger op til, at Danmark skal have en "code of conduct" for god selskabsskik, som det også kendes fra udlandet. Et projekt igangsættes i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og en del af arbejdet tildeles Ugebrevet Mandag Morgen, der udarbejder en rapport om bestyrelseskulturen i Danmark.
Februar 2001	Nørby-udvalget udpeges	Det indledende arbejde fører ikke til en accept af et dansk sæt anbefalinger. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen beslutter herefter at etablere en lille gruppe bestående af fire fremtrædende erhvervsledere, der får til opgave at udarbejde et sæt anbefalinger til Corporate governance. Gruppen ledes af Lars Nørby Johansen og benævnes derfor "Nørby-udvalget".
December 2001	Nørby-udvalgets rapport	Nørby-udvalget offentliggør en rapport om god selskabsledelse, der indeholder et sæt anbefalinger.
December 2001	Indarbejdelse af anbefalinger	Københavns Fondsbørs indarbejder anbefalingerne i oplysningsforpligtelserne ved at tilskynde de børsnoterede selskaber til at forholde sig til anbefalingerne. Samtidig tilkendegives det, at videreudviklingen af anbefalingerne vil ske i en komite under Fondsbørsen.
November 2002	Fondsbørsens komite for god selskabsledelse	Fondsbørsen nedsætter en komite, der skal videreføre arbejdet med justering af anbefalingerne. Komiteen består af repræsentanter fra selskaber, investorer, advokater og revisorer.
August 2003	Komiteen offentliggør undersøgelse	Fondsbørsens komite præsenterer en undersøgelse blandt bestyrelsesmedlemmer, direktører og storaktionærer. Undersøgelsen viser tilsyneladende en bred accept af Nørby-udvalgets anbefalinger.
Januar 2004	Udkast til reviderede anbefalinger	Med udgangspunkt i den internationale debat, post Enron, offentliggør komiteen et revideret sæt anbefalinger, der har større fokus på revision og intern kontrol. Anbefalingerne er også mere imødekommende over for anvendelse af bestyrelseskomiteer, der tidligere ikke blev anbefalet. Derudover er der justeringer relateret til medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, oplødning af konkrete krav til bestyrelsesmedlemmers alder, antal af bestyrelsesposter, valgperiode og mødefrekvens samt præcisering af risikostyringsafsnittet.
Juni 2004	Høringssvar	Udkastet til anbefalinger bliver kommenteret i 16 høringssvar.
Juni 2004	Konklusion på høringsprocessen	Komiteen konkluderer på høringsprocessen i form af et nyt udkast til anbefalinger.
Juni 2004	Forberedelse i forhold til "følg eller forklar" princippet	EU's indblanding på corporate governance området medvirker til, at komiteen indgiver sig på en ny revideringsproces med henblik på at tage højde for fremtidige krav fra EU-Kommissionen.
Maj 2005	Udkast til reviderede anbefalinger	Komiteen offentliggør udkast til anbefalinger, der er revideret i lyset af EU's henstillinger om aflønning og bestyrelsens uafhængighed samt et forventet EU-krav om "følg eller forklar" baseret rapportering i forhold til corporate governance.
Juni 2005	Høringssvar	Udkastet til anbefalingerne bliver kommenteret i 18 høringssvar.
August 2005	Udkast til reviderede anbefalinger	Komiteen offentliggør sit endelige bud på reviderede anbefalinger til god selskabsledelse. Anbefalingerne overdrages til bestyrelsen for Københavns Fondsbørs.

¹²² Johansen (2005): Reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, side 36

Bilag 5 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2001

Vurderingskriterium	Selskab																				
	A.P. Møller – Mærsk B	Bang & Olufsen B	Carlsberg B	Coloplast B	D/S Torn	Danisco	Danske Bank	DSV	FL Smidth & Co.	GN Store Nord	Jyske Bank	Lundbeck	Nordea Bank	Novo Nordisk B	Novozymes B	Sydbank	Topdanmark	Tryg Vesta	Vestas Wind Systems	William Demant Holding	
Ikke sammenfald mellem personer i bestyrelse og direktion		X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Bestyrelsen - uafhængighed som fremtidig revisionskomite		X	X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Ikke specielle aflønningsformer til bestyrelsen	X	X	X	X		X	X	X		X	X	X	X	X	X	X			X	X	X
Transaktioner med nærtstående (på markedsvilkår)	X		X	X										X	X				X		
Ikke storaktionærer med bestemmende indflydelse		X			X	X	X	X	X	X	X		X				X	X	X	X	
Finansiell virksomhed							X				X		X			X	X	X			
Omtales intern revision																					
Omtales intern revisions organisering																					
Omtales intern revisions arbejdsopgaver																					
Påtegnes regnskabet af intern revisor							X				X		X			X	X	X			
Omtales intern revision som komite, udvalg mv.													X								
Omtales Corporate governance		X	X	X		X	X	X				X		X	X				X	X	
Refereres der til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X											X	X			X			X
Forholder selskabets sig til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X											X							X
Corporate governance redegørelse - fremtidig regulering																					
Corporate governance i ledelsesberetningen				X								X		X	X				X	X	
Corporate governance står ikke i ledelsesberetning		X	X			X	X	X										X			
Omtales selskabets risici			X	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Både forretningsmæssige og finansielle risici					X		X				X		X				X	X		X	
Udelukkende forretningsmæssige risici																					
Udelukkende finansielle risici			X	X		X			X	X		X		X	X						
Anvendes Enterprise Risk Management																					

Bilag 6 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2003

Vurderingskriterium	Selskab																				
	A.P. Møller – Mærsk B	Bang & Olufsen B	Carlsberg B	Coloplast B	D/S Torn	Danisco	Danske Bank	DSV	FL Smidth & Co.	GN Store Nord	Jyske Bank	Lundbeck	Nordea Bank	Novo Nordisk B	Novozymes B	Sydbank	Topdanmark	Tryg Vesta	Vestas Wind Systems	William Demant Holding	
Ikke sammenfald mellem personer i bestyrelse og direktion		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Bestyrelsen - uafhængighed som fremtidig revisionskomite		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Ikke specielle aflønningsformer til bestyrelsen	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Transaktioner med nærtstående (på markedsvilkår)	X	X		X		X		X			X			X	X				X	X	
Ikke storaktionærer med bestemmende indflydelse		X			X	X	X	X		X	X		X				X	X	X	X	
Finansiell virksomhed							X				X		X			X	X	X			
Omtales intern revision							X														
Omtales intern revisions organisering							X														
Omtales intern revisions arbejdsopgaver							X														
Påtegnes regnskabet af intern revisor							X				X		X			X	X	X			
Omtales intern revision som komite, udvalg mv.												X	X	X							
Omtales Corporate governance		X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	X	X		X	X		X	X	
Refereres der til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X					X		X		X		X		X	X		X	X	
Forholder selskabets sig til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X					X		X		X		X		X	X		X	X	
Corporate governance redegørelse - fremtidig regulering														X							
Corporate governance i ledelsesberetningen				X			X	X		X		X					X		X	X	
Corporate governance står ikke i ledelsesberetning		X	X			X	X		X			X	X		X		X				
Omtales selskabets risici	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		X	
Både forretningsmæssige og finansielle risici	X			X	X	X	X	X	X		X		X	X		X	X		X		
Udelukkende forretningsmæssige risici																					
Udelukkende finansielle risici		X	X							X		X			X						
Anvendes Enterprise Risk Management																					

Bilag 7 – Undersøgelse af årsrapporter for regnskabsåret 2005

Vurderingskriterium	Selskab																					
	A.P. Møller – Mærsk B	Bang & Olufsen B	Carlsberg B	Coloplast B	D/S Torn	Danisco	Danske Bank	DSV	FL Smidth & Co.	GN Store Nord	Jyske Bank	Lundbeck	Nordea Bank	Novo Nordisk B	Novozymes B	Sydbank	Topdanmark	Tryg Vesta	Vestas Wind Systems	William Demant Holding		
Ikke sammenfald mellem personer i bestyrelse og direktion		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Bestyrelsen - uafhængighed som fremtidig revisionskomite	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Ikke specielle aflønningsformer til bestyrelsen	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Transaktioner med nærtstående (på markedsvilkår)	X	X		X	X	X	X	X		X	X			X	X		X	X	X	X	X	X
Ikke storaktionærer med bestemmende indflydelse		X			X	X	X	X		X	X		X				X	X	X	X		
Finansiell virksomhed							X				X		X			X	X	X				
Omtales intern revision							X						X	X				X				
Omtales intern revisions organisering							X						X	X								
Omtales intern revisions arbejdsopgaver							X						X	X								
Påtegnes regnskabet af intern revisor							X				X		X			X	X	X				
Omtales intern revision som komite, udvalg mv.	X				X							X	X	X						X		
Omtales Corporate governance	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Refereres der til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X	X		X		X	X	X		X		X		X	X	X	X	X	X	X
Forholder selskabets sig til Nørby-udvalgets anbefalinger		X	X	X		X		X	X	X		X		X		X	X	X	X	X	X	X
Corporate governance redegørelse - fremtidig regulering			X	X		X		X	X				X	X				X				
Corporate governance i ledelsesberetningen	X			X			X	X		X	X	X			X		X					X
Corporate governance står ikke i ledelsesberetning		X	X		X	X			X				X	X		X		X	X	X		
Omtales selskabets risici	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Både forretningsmæssige og finansielle risici	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Udelukkende forretningsmæssige risici																						
Udelukkende finansielle risici																						
Anvendes Enterprise Risk Management				X																		