

Når er en familie aktiv eier?

Norske familiebedrifter flest har en svært aktiv familieeier. Særlig i mindre bedrifter med høy eierkonsentrasjon, lav risiko og god lønnsomhet.

Forskning viser at ...

Øyvind Bøhren, Bogdan Stacescu, Line Floan Almlie og Kathrine Lærke Søndergaard



Syv av ti norske bedrifter har en familie som majoritetseier, som er vår definisjon av en familiebedrift. Familiebedriften er derfor den dominerende organisasjonsformen i landet, og dominansen har økt over tid.

Familiebedriftene er spredt over alle bransjer og regioner, og den enkelte bedrift omsetter fra under én million kroner til over 75 milliarder kroner.

Å være majoritetseier er ikke det samme som å være aktiv eier. Familien kan jo selv velge hvor aktivt den vil delta i styre og daglig ledelse. Dette valget av aktivitetsnivå i eierstyringen påvirker hvor tett eierskapet kobles med bedriftens strategi og drift. Vår forskning tyder på at høy aktivitet ofte gjør bedriften bedre. Spørsmålet er derfor hva



Wilh. Wilhelmsen er et eksempel på en familiebedrift der familien har aksjemajoriteten og daglig leder, men ikke styreleder. Her konserndirektør i Wilh. Wilhelmsen, Thomas Wilhelmsen. Foto: Skjalg Bøhmer Vold

som kjennetegner familiebedrifter der familiens eierstyring er aktiv.

Vi har undersøkt alle norske familiebedrifter fra 2000 til 2013. Dataene viser at familier flest deltar svært aktivt. Familiemedlemmer er både styreleder og daglig leder i 79 prosent av familiebedriftene. Vi kaller det høyeste aktivitet når familien har begge disse to viktigste lederrollene. Nest høyeste aktivitet er å delta som daglig leder, men ikke styreleder. Dette skjer i syv prosent av bedriftene. Neste aktivitetsnivå er å delta bare som styreleder (11 prosent), mens laveste nivå er å hverken være daglig leder eller styreleder (tre prosent).

Hvorfor varierer aktivitetsnivået fra bedrift til bedrift?

Vi har funnet fire forklaringer. Familien er mer aktiv jo

høyere eierandel den har. Dette tyder på at jo mer familien har investert av egne penger, desto sterkere er motivasjonen og innsatsen for å styre.

Familien er mer aktiv jo mindre bedriften er. Siden en familie omfatter et lite antall personer, er det vanskeligere å finne kvalifiserte familiemedlemmer jo mer krevende eierstyringsjobben er.

For eksempel finner vi at familien er både styreleder og daglig leder i 82 prosent av de mindre bedriftene. Men selv i de største er normalen at familien både leder styret og er daglig leder. Uansett størrelse er det derfor unntaket og ikke regelen at familiebedrifter har ekstern styreleder og daglig leder.

Familien er mer aktiv jo mindre risikabel bedriften er. Dette kan skyldes at familien

Forskning viser at ...

Oppsiktsvekkende funn?

Ny innsikt?

Skriv til spalten «Forskning viser at ...». Tekstlengde inntil 3500 tegn (inkludert mellomrom). debatt@dn.no

allerede bærer høy og udiversifisert risiko gjennom sin aksjeformue. Da frister det ikke å påta seg enda mer risiko ved også å la lønnen komme fra samme kilde som den risikable aksjeformuen, det vil si familiebedriften.

Familien er mer aktiv jo mer lønnsom bedriften er. Vi har undersøkt to alternative forklaringer på dette. Den ene er at aktiviteten er årsaken til lønnsomheten, slik at mer aktiv eierstyring skaper mer lønnsom bedrift. Dette er kronargumentet for at aktiv eierstyring er bra. Den andre forklaringen er at familien velger å delta jo mindre krevende delttagelsen er. Lønnsomme bedrifter kan være lettere å eierstyre fordi de har større økonomisk buffer å gå på før dårlig eierstyring skaper krise.

Disse to alternative forklaringene gjelder forholdet mellom hønna og egget. Vi finner at mer aktiv eierdeltagelse gir høyere lønnsomhet, men også at høyere lønnsomhet gir mer aktiv eierdeltagelse. Årsaksforholdet mellom eierstyring og lønnsomhet går derfor begge veier, og begge er positive. Flere hønner skaper flere egg, men flere egg skaper også flere hønner.

Kan familien ha høy eieraktivitet uten selv å dominere styret?

Svaret er ja, spesielt når

Forskningen

Hvem: Øyvind Bøhren, Bogdan Stacescu, Line F. Almlie, og Kathrine L. Søndergaard

Hva: When does the family govern the family firm?

Hvor: Kommer i Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2019.

familien er daglig leder. Denne situasjonen kan vi finne i store, eldre familiebedrifter på børs. Et eksempel er Wilh. Wilhelmsen, hvor familien har aksjemajoriteten og daglig leder, men ikke styreleder og bare én av de fem styreplassene.

Tilsvarende løsning finnes også i mindre og unoterte familiebedrifter, slik som i Havfonn. Der har Bergesen-familien daglig leder, men ikke styreleder og bare én av fire styreplasser.

Vår studie dokumenterer at bestemte egenskaper ved familien og bedriften påvirker aktivitetsnivået i familiens eierstyring. Disse egenskapene tyder på at familiemedlemmene velger sitt aktivitetsnivå ut fra de fordeler og ulemper delttagelse gir dem.

Det gjennomgående høye aktivitetsnivået vi finner, tyder på at norske eierfamilier flest mener fordelene med å være aktiv i eierstyringen overstiger ulempen.

Øyvind Bøhren og Bogdan Stacescu, begge ved Institutt for finans, Handelshøyskolen BI, **Line Floan Almlie og Kathrine Lærke Søndergaard**, begge i Deloitte

Å flytte kapital til bærekraftige selskaper er et viktig klimatiltak

Hvor effektivt er det å velge bærekraftige investeringer, dersom selskaper som står for store utslipp av CO₂ fortsatt driver videre? Hvor effektivt er det å droppe en flyreise, dersom flyet går likevel?

Kommentator Bård Bjerkholt skriver i Dagens Næringsliv 10. november at det ikke forsvinner «ett eneste milligram CO₂ fra atmosfæren» dersom man velger annerledes når man investerer. Alle klimatiltak kan virke diffuse. Særlig hvis man isolerer handlingen til én person og ikke ser etter effekten av en samlet innsats.

Vårt mål med å sette opp

regnestykket for hva du kan oppnå ved å gjøre valg med sparepengene dine, er å gi et bilde av ditt personlige karbonavtrykk. Den endelige effekten



Thina Saltvedt er seniorrådgiver i Sustainable Finance i Nordea

på utslipp av CO₂ avhenger av en kollektiv endring av adferd.

Å begynne å sykle istedenfor å kjøre bil til jobb, og å flytte over sparepengene sine til miljøvennlige selskaper, er komplette handlinger. Det er viktig at vi alle tenker på hvordan vår egen livsstil påvirker klimaet.

Men for å sette det i perspektiv: Om lag 100 selskaper i verden står for 70 prosent av alle utslipp av CO₂. Det betyr at vi ikke utelukkende kan satse på



Sasja Beslik er sjef for ansvarlige investeringer i Nordea

livsstilsvalg som klimatiltak, vi må også ta aktive valg med egne investeringer.

Å måle klimaavtrykket fra investeringer er en relativt ny øvelse som er blitt mer vanlig etter «Montreal Pledge», en avtale som ble lansert i 2014, der investorer forplikter seg til å

måle eget karbonavtrykk. Dette støttes av FNs miljøprogram finansieringsinitiativ.

Karbonavtrykket kan måles med flere ulike metoder. Vi har brukt det absolutte karbonavtrykket for å illustrere hvordan det personlig kan forbedres i antall tonn målt over en lang periode. Det sier ikke hvor mye utslippene faktisk faller, og selvfølgelig avhenger det av mange faktorer. Metoden i beregningen beskrives av IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) som foretrukket dersom man vil illustrere det totale bidraget til utslipp.

Det aller viktigste: For å begrense global oppvarming må

store mengder kapital flyttes til selskaper som muliggjør overgangen til en bærekraftig fremtid. Det er noe som FNs klimapanel også beskriver i sin siste rapport.

Og ja, vi er enige med Bjerkholt i at det ikke forsvinner «ett eneste milligram CO₂ fra atmosfæren» om én person gjør dette. Her må det en holdningsendring til hos oss alle. Å flytte kapital til bærekraftige selskaper er et sterkt og effektivt klimatiltak.

Thina Saltvedt, seniorrådgiver i Sustainable Finance i Nordea, og **Sasja Beslik**, leder for Sustainable Finance i Nordea