



Handelshøyskolen BI

MAN 50151 Governance; risikostyring, compliance og internrevisjon

Term paper 60% - W

Predefinert informasjon

Startdato:	06-09-2022 09:00 CEST	Termin:	202310
Sluttdato:	26-05-2023 12:00 CEST	Vurderingsform:	Norsk 6-trinns skala (A-F)
Eksamensform:	P		
Flowkode:	202310 10024 IN17 W P		
Intern sensor:	(Anonymisert)		

Navn:

Bernhard Martin Hovden, Mariia Borovets

Informasjon fra deltaker

Tittel *:	Governance & Startups		
Navn på veileder *:	Flemming Ruud		
Inneholder besvarelsen konfidensielt materiale?:	Nei	Kan besvarelsen offentliggjøres?:	Ja

Gruppe

Gruppenavn:	(Anonymisert)
Gruppenummer:	11
Andre medlemmer i gruppen:	

Prosjektoppgave

ved Handelshøyskolen BI

Governance & startups

Eksamenskode og navn:

**MAN50151 – Governance;
risikostyring, compliance og internrevisjon**

Utleveringsdato:
06.09.2022

Innleveringsdato:
26.05.2023

Stuedsted:
BI Oslo

Innholdsfortegnelse

INNHALDSFORTEGNELSE	I
SAMMENDRAG	II
1. INNLEDNING	1
1.1. BAKGRUNN OG TEMA.....	1
1.2. PROBLEMSTILLING OG AVGRENSNING	3
1.3. STRUKTUR OG OPPBYGGING.....	3
2. TEORIGRUNNLAG	3
2.1. CORPORATE GOVERNANCE I GENERELLE TERMER.....	4
2.2. CORPORATE GOVERNANCE I STARTUPS.....	9
2.2.1. <i>Startups og livssyklus</i>	9
2.2.2. <i>Startups og struktur</i>	11
2.2.3. <i>Startups og kontroll</i>	13
2.2.4. <i>Startups og utfordringer</i>	15
3. METODE.....	17
3.1. METODE.....	17
3.2. VALG AV KVALITATIV TILNÆRMING	17
3.3. DATAINNSAMLING.....	18
3.4. KVALITATIV DATAANALYSE.....	18
3.5. PRAKTISK GJENNOMFØRING AV UNDERSØKELSE	18
4. PRESENTASJON AV SELSKAPER OG EMPIRISKE RESULTATER	20
4.1. SELSKAP A	20
4.2. SELSKAP B	21
4.3. SELSKAP C	23
4.4. SELSKAP D.....	25
4.5. SELSKAP E.....	25
4.6. SELSKAP F.....	26
4.7. SELSKAP G	28
4.8. SELSKAP H.....	29
4.9. SELSKAP I.....	30
5. DRØFTING AV RESULTATER	31
5.1. DRØFTING AV LIVSSYKLUS	31
5.2. DRØFTING AV STRUKTUR.....	33
5.3. DRØFTING AV KONTROLL.....	37
5.4. DRØFTING AV UTFORDRINGER	38
6. OPPSUMMERING OG KONKLUSJON	39
LITTERATURLISTE	41

Sammendrag

Virksomhetsstyring – eller Corporate Governance - er i fokus som aldri tidligere. Formålet med denne oppgaven er å undersøke hvordan governance, herunder struktur, styring og kontroll, utøves i norske oppstartsselskaper. Vi vil se på hvilke verktøy og virkemidler som blir brukt, og hva som ligger bak implementeringen av disse. Temaet er valgt siden det finnes lite forskning i Norge på området og det er mye som tyder på at styring i oppstartsselskaper, startupselskaper eller bare startups, utøves ulikt i forhold til mer modne og tradisjonelle selskaper. Dessuten mislykkes mange av disse selskapene i tidlig fase, og nyere forskning fremhever betydningen av god styring for å unngå dette. Det er også verdt å merke seg at oppstartsselskaper er et dagsaktuelt tema, da gründervirksomhet og nyskapning har fått stor oppmerksomhet de siste årene. Investorer verden over har allokert mer og mer kapital til oppstartsselskaper, ofte på stadig høyere verdsettelse, særlig i det lavrenteregimet som har vedvart inntil det siste.

I denne oppgaven søker vi å belyse hvordan styring og kontroll utøves i norske startupselskaper. For å få innsikt i dette temaet har vi gjennomført en kvalitativ studie med dybdeintervju av gründere og daglige ledere i ni oppstartsselskaper fra ulike bransjer. Oppgaven er fundamentert i teori innen generell corporate governance og mer spesifikt for startupselskaper, herunder velkjente lærebøker og artikler fra anerkjente tidsskrifter. Intervjuguiden er utarbeidet med utgangspunkt i oppgavens teoretiske fundament for å sikre god sammenheng mellom innsamlet data og teori. Empirien struktureres etter intervjuguiden, og analysen følger i hovedsak samme struktur som teorikapittelet.

Studiens analyse konkluderer med at struktur, styring, kontroll og overvåking i norske startupselskaper varierer i tråd med selskapets livssyklus. Gründerne spiller en sentral rolle som daglige ledere og aksjonærer, men eksterne styremedlemmer bidrar til balansert styring. Kontrollrutiner og overvåking utvikles etter hvert som selskapene vokser, med fokus på rapportering, økonomistyring og kundehåndtering. Potensielle indre spenninger håndteres gjennom åpen kommunikasjon og tillitsfulle relasjoner. Studien gir innsikt i hvordan styring og kontroll håndteres i norske startupselskaper, og videre forskning kan utforske beste praksis og faktorer som påvirker selskapenes suksess.

1. Innledning

I dette kapittelet begrunner vi bakgrunn og motivasjon for valg av tema, etterfulgt av en presentasjon av oppgavens problemstilling og tilhørende avgrensning. Avslutningsvis følger en kort forklaring på hvordan oppgaven er bygd opp.

1.1. Bakgrunn og tema

I følge Website Rating (2023) overstiger antall aktive brukere på Instagram 12,8 milliarder hver måned. Svært mange har i dag vanskelig å forestille seg livet uten tilgang til dette sosiale nettverket som begynte med en ide om å kunne dele bilder på en enkel og tiltalende måte. Fotodelingsappen tiltrakk seg 25 000 brukere allerede den første dagen og begynte raskt å vokse. I prosessen ble forretningsmodellen endret, det opprinnelige navnet Burbn ble til Instagram, og oppstartsselskapet har vokst til en global virksomhet.

Uber genererte 8,6 milliarder dollar i omsetning i 2022 (Uber Technologies, Inc, 2023). Selskapet ble grunnlagt i 2009 med en ide om å forenkle bestillings- og gjennomføringsprosess innen transporttjenestebansjen og har i dag en mobilapplikasjon for bestilling av drosjeturer som hovedprodukt. Uber-gründerne Travis Kalanick og Garrett Camp mottok 1,25 millioner dollar fra investeringsfondet First Round Capital i 2010. Senere investerte Jeff Bezos, sjefen for Amazon, i prosjektet, så vel som investeringsbanker som Goldman Sachs og Benchmark Capital. Kalanick og Camps erfaring med å bygge oppstartsbedrifter har gjort dem i stand til å skalere og levere tjenester over hele verden.

Markedsverdien til Netflix var i januar 2023 på hele 140,5 milliarder dollar (Revfem, 2023). Netflix-historien startet på slutten av 90-tallet da Reed Hastings og Mark Randolph merket seg hvor lite hensiktsmessig DVD-butikker- og utleietjenester var tilpasset brukernes behov. Et nytt selskap ble startet, veien fremover ble både lang og utfordrende, men omfanget og resultatet av arbeidet til Hastings og Randolph imponerer.

Rekken av andre selskaper som har gått veien fra å være en liten startupbedrift til å bli en verdensomspennende virksomhet er lang. Like fullt er det bare de selskapene som fortsatt er virksomme i dag som er synlige, underskogen av forsøk som av en

eller annen grunn har slått feil er det ingen som kan se. I følge Experian (2023) ble det i Norge etablert 30 491 nye aksjeselskaper i Norge i 2022, en nedgang på nesten 20% fra året før. Selskaper som etableres med innovative løsninger eller nye produkter som skal fylle et behov, defineres gjerne som oppstartsselskaper, startups eller startup-selskaper. Disse selskapene er inkludert i nevnte statistikk, men det er vanskelig å vite hvor stor andel disse oppstartsselskapene utgjør av det totale antall nyetableringer.

Når det gjelder overlevelsesraten til nyetablerte aksjeselskaper, så viser statistikk fra Statistisk sentralbyrå (SSB) (2022) at kun en fjerdedel fortsatt er operative fem år etter stiftelsen. For startups er andelen ventelig en god del lavere.

Som følge av økende geopolitisk og økonomisk usikkerhet, herunder krig og sterk prisvekst med tilhørende renteoppgang, forventes det at norske selskaper må forberede seg på utfordrende tider fremover. I lys av dette er det heller ikke å forvente at overlevelsesraten til oppstartsselskapene vil bli høyere sammenlignet med tidligere nivåer.

Det er nok mange ulike grunner til at noen selskaper overlever og andre avvikles, men noen fellestrekk kan en finne. Slike fellestrekk er bransjekunnskap, markeds- og konkurranseforståelse og ledelse og styring (Hovland, 2013). Som vi skal se senere, så er disse fellestrekkene dekkende for selskapets strategi- og kontrollutøvelse, som er ethvert styres to hovedansvarsområder. I lys av dette er governance, styring og kontroll interessant tematikk.

Det finnes mye teori og forskning innen virksomhetsstyring for etablerte og modne foretak med en viss størrelse, mens governance i startups har fått mindre oppmerksomhet.

I denne oppgaven er det valgt å analysere startupselskap og virkemidler som benyttes i styring hos disse selskapene. Problemstillingen er basert på et ønske om å studere governance og styring i praksis. Det høye antall selskap som etableres hvert år, samt den tilhørende lave overlevelsesraten, gjør det interessant å se på hvordan disse selskapene håndterer sin virksomhetsstyring. Formålet med studien er å belyse bruken av virkemidler for struktur, styring og kontroll i startup foretak.

Siden dette er et felt med redusert mengde tilgjengelig forskning, er vårt mål å kunne bidra med ytterligere innsikt i fagfeltet.

1.2. Problemstilling og avgrensning

Virksomhetsstyring er et omfangsrikt tema, og hoveddelen av eksisterende forskning og fokus er fra etablerte og modne foretak. Denne oppgaven retter oppmerksomheten mot startupselskaper, og oppgavens overordnede problemstilling er bygd opp hvordan struktur, styring, og kontroll i norske startups håndteres. For å belyse denne problemstillingen har vi valgt et strategisk utvalg på ni norske startupselskaper som er etablert i løpet av de siste 15 årene.

1.3. Struktur og oppbygging

Oppgaven består av til sammen seks kapitler. I kapittel 2 vil vi gi en presentasjon og gjennomgang av relevant teori som utgjør oppgavens teoretiske rammeverk. Dette rammeverket benyttes senere i oppgaven for å belyse empiriske data og besvare problemstillingen. Kapittel 3 er en redegjørelse av vitenskapsteoretisk standpunkt, samt gjennomgang av oppgavens metodiske opplegg. Dette inkluderer valg av undersøkelsesdesign, beskrivelse av datainnsamlingen og informasjon om forskningsetikk og kvalitet. I kapittel 4 presenteres oppgavens empiri. Her gis det en beskrivelse av utvalget i studien, og respondentene kategoriseres på overordnet nivå for å bevare anonymitet. Deretter presenteres oppgavens empiriske data som er samlet inn ved hjelp av dybdeintervjuer. Dette utgjør funnene som ligger til grunn for analyse- og drøftingsdelen i kapittel 5. Her benyttes det teoretiske rammeverket fra kapittel 2 til å analysere og drøfte de empiriske funnene for å belyse oppgavens problemstilling. Til slutt inneholder kapittel 6 konklusjoner fundert og basert på analysearbeidet knyttet til de empiriske funnene, samt en beskrivelse av mulig arbeid videre.

2. Teorigrunnlag

I dette kapittelet presenteres det teoretiske rammeverket som oppgaven bygger på. Rammeverket vil senere bli benyttet som et utgangspunkt for å belyse innsamlet empiri, og videre til å besvare oppgavens problemstilling. Teorikapittelet gir både en generell overordnet introduksjon av governance og virksomhetsstyring og en mer spesifikk vinkling på tematikken i en startupkontekst. Valgt teori er nok langt

fra uttømmende for oppgavens problemstilling, men anses dekkende da den omhandler mange av de ulike tema som berøres.

2.1. Corporate governance i generelle termer

Corporate Governance har historiske røtter helt tilbake til stiftelsen av East India Company og Hudson Bay på slutten av 1500-tallet og begynnelsen av 1600-tallet. Disse selskapene var de aller første selskapene med en aksjonærbase som vi i noen grad kan sammenligne med dagens aksjeselskaper (Wells, 2010). Men det er først gjennom de siste knappe 50 årene, fra midten av 1970-tallet og i økende grad frem til nå, at Corporate Governance har blitt et eget viktig fagområde som alle selskaper må, og de fleste vil, forholde seg aktivt til (Cheffins, 2010).

På norsk omtaler vi gjerne Corporate Governance som virksomhetsstyring eller eierstyring og selskapsledelse.

Ordet «governance» har sin opprinnelse fra det engelske verbet «to govern», som betyr å styre eller å ha ansvar for, enten det er i en organisasjon, en virksomhet eller et land, og da for det siste som i «government». Begrepet inkluderer også det å ha betydelig eller kontrollerende innflytelse, eller det å kunne utøve en direkte effekt på en situasjon eller i en virksomhet, det vil si at en har direkte påvirkning på fremtidig utvikling eller utfall (Cambridge Dictionary, 2023).

Corporate Governance, eller virksomhetsstyring, utøves i praksis ved å ha et tilpasset rammeverk som regulerer forholdet mellom eiere, styre, ledelse og andre interessenter på en hensiktsmessig måte slik at organisasjonen eller bedriften oppnår sine strategiske mål (Anderson et al., 2022). Behovet for et slikt rammeverk skyldes at de ulike interessentene, stakeholders, har ulike preferanser for hva som er ønsket utvikling eller utfall. Dette er kjent som prinsipal-agent-problemet. Prinsipal-agent-problemet belyser de divergerende og ikke-sammenfallende interessene mellom de ulike interessentene eller stakeholders i en bedrift (Pollman, 2019). Slik prinsipal-agent-problematikk vil det gjerne være på et hvert nivå i en organisasjon eller i en virksomhet.

Den kjente Cadbury-rapporten (1992, s. 9) omtaler corporate governance som «the system by which companies is directed and controlled».

OECD har, med tilslutning fra G20, utviklet et sett med standarder som utgjør et hensiktsmessig rammeverk for å fremme transpararens og tilrådelig allokering av ressurser, særlig i finansmarkedene. Standardene skal støtte oppunder en hensiktsmessig overvåkning og håndhevelse av det til enhver tid gjeldende lovverk. OECD-rammeverket omtaler corporate governance som «...a set of relationships between a company's management, its board, its shareholders, and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined” (OECD, 2015, s. 9).

Institute of Internal Auditor's (IIA) definisjon av virksomhetsstyring er gitt som ”...the combination of processes and structures implemented by the board to inform, direct, manage, and monitor the activities of the organization toward the achievement of its objectives”(IIA, 2017).

I Norge er det Norsk utvalg for eierstyring og selskapsledelse (NUES) som utgir den norske anbefalingen om eierstyring og selskapsledelse, som oppdateres i tråd med regulatoriske krav og beste praksis (NUES, 2021). Anbefalingen har til formål at det blant norske selskaper skal være en «...eierstyring og selskapsledelse som klargjør rolledeling mellom aksjeeiere, styre og daglig ledelse utover det som følger av lovgivningen» (NUES, 2021, s. 6).

Disse nevnte definisjoner og omtalelser gir hver for seg, og ikke minst samlet, et godt innblikk i hva som ligger i god governance og virksomhetsstyring og ikke minst hva dets formål er.

Governance kan ses på som en kontinuerlig prosess i virksomheten. Risikostyring og kontroll, compliance og etterlevelse, er tilsvarende parallelle prosesser, samtidig som disse også er fullt ut integrert som en del av selskapets overordnede virksomhetsstyring eller governance. På denne måten kan en tenke seg risikostyring og kontroll som egne delmengder av den overordnede virksomhetsstyringen i et foretak, eller visualisert slik COSO-rammeverket viser dette i Figur 1 nedenfor.



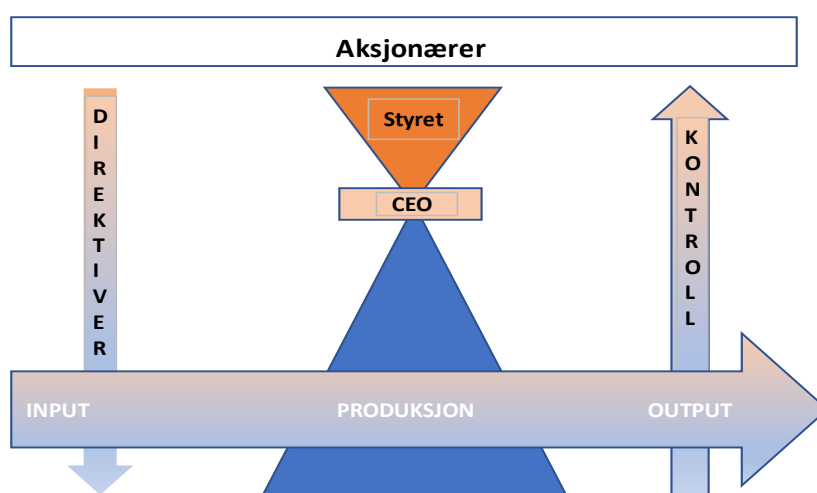
Figur 1: Forholdet mellom governance, risikostyring og internkontroll (COSO, 2013, s. 181)

I en virksomhet har styret det overordnede ansvaret for selskapets governance. Styrets oppgaver kan deles inn i to hovedroller; en kontroll- og overvåkingsrolle og en strategisk rolle. Disse to rollene, som krever ulike, og kan potensielt ha motstridende, tankesett, må styret beherske å ivareta samtidig til enhver tid. Kontroll- og overvåkingsrollen har fokus på fortid og etterlevelse og skal forsikre at beslutninger er tatt i stakeholderes beste interesser samtidig som en etterlever og har etterlevd regulatoriske og lovmessige krav. Denne rollen krever at styremedlemmene har et uavhengig tankesett og fokus. Den strategiske rollen har fokus på fremtiden slik at selskapet kan prestere best mulig fremover. Virksomhetens forretningsplan, kapitalisering og ledelsens kompetanse vil typisk være i fokus. Denne rollen krever at styremedlemmene har kunnskap og forståelse for bedriftens posisjon og kompetansebehov i lys av utviklingen i det markedet virksomheten opererer i. (Anderson et al., 2022).

Det er ledelsen som i det daglige har ansvaret med å sette styrets valg og retning ut i livet, herunder få gjennomført de tiltak som trengs for å nå de mål for virksomheten som styret har satt. Samspill og interaksjon mellom styret og ledelsen er instrumentell og av kritisk karakter og må gjenspeiles i felles respekt og tillit. Styret skal istandsette ledelsen med den rette autoritet og myndighet til å kunne utøve sin gjerning i det daglige. Men styret må heller aldri ta for lett på den egenkraften som administrasjon og ledelse besitter. Det er tross alt ledelsen som

kjenner bedriftens operasjonelle drift i detalj, herunder også innehar daglig kontakt med dets kunder og leverandører og dens finansieringsinstitusjoner, slik at det hele tiden er en skjevfordelt tilgang på informasjon. På samme måte som styret istandsetter ledelsen, kan styret istandsette seg selv gjennom hensiktsmessig risikostyring og internkontroll for å utligne noe av denne asymmetriske informasjonstilstanden.

Styret gir direktiver nedover og mottar kontroll-rapporter oppover. På den måten ivaretar styret sine to hovedoppgaver. Dette kan illustreres gjennom figuren nedenfor.

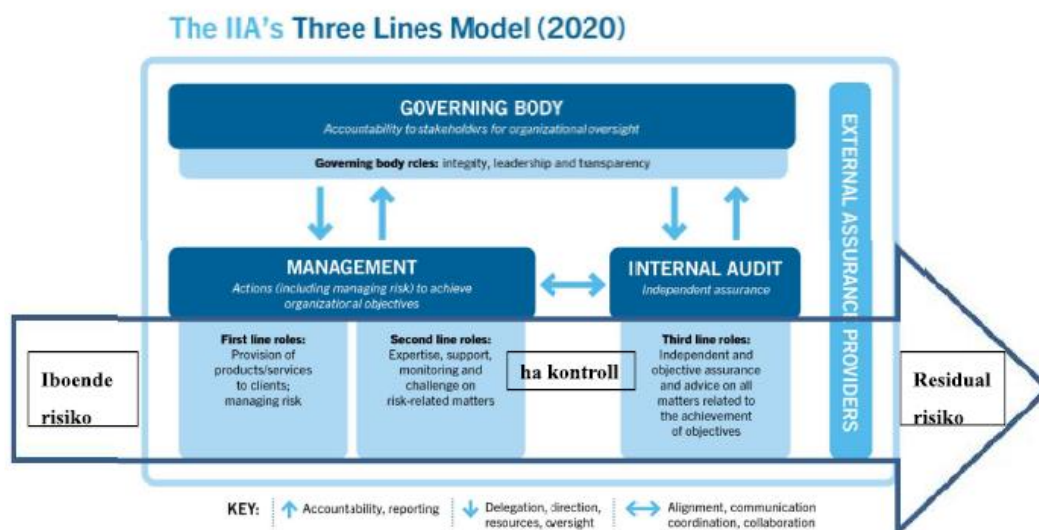


Figur 2: Forhold og virke mellom aksjonærer, styre, daglig leder og ansatte.

Kommunikasjon mellom styret og ledelse, i begge retninger, er av essensiell karakter. Dialogen mellom styret og ledelsen skal sikre riktig og nødvendig informasjonsoverføring fra avsender til rett tid og utført på en slik måte at mottakeren oppfatter innholdet uten misforståelser. På denne måten kan styret effektivt ivareta sine to hovedoppgaver gjennom at ledelsen iverksetter korresponderende tiltak. Med disse brillene på, ser vi muligheten ikke bare styret har, men også ledelsen har, til å kunne påvirke eller utøve direkte effekt på selskapets styring. I denne sammenhengen er det nærliggende å vise til psykologen Robert Cialdini (2006) sine seks prinsipper for dialog og kommunikasjon for å sikre mest mulig gjennomslag gjennom overtalelse. Viktigheten av disse prinsippene, som inkluderer gjensidighet, knapphet, autoritet, forpliktelse og sammenheng, flokkmentalitet/sosiale bevis og liking, er de samme som Martin J Eppler (2023)

fremhever i sin undervisning som omhandler dialog og kommunikasjon mellom styret, ledelse og internrevisjon i virksomhetsstyring.

IIA sin velkjente trelinje(forsvars)modell er en annen kjent måte å illustrere forholdet mellom styre og ledelse i et governance-perspektiv, da som vist i figuren nedenfor.



Figur 3. Three Lines Model. *The Institute of Internal Auditors (2020)*.

I tillegg til interaksjonen mellom styre, ledelse og de ulike funksjoner og linjer, viser denne modellen også veldig klart internrevisjonens funksjon. Det er styret som er formell oppdragsgiver til internrevisjonen, slik at det i tillegg til kommunikasjon med ledelse går direkte linjer til styret uten innblanding fra ledelsen. Dette for å sikre uavhengighet fra ledelse og dermed redusere asymmetrisk informasjon.

Med å legge inn en «tidsretning» i figuren, kan en tenke governance som en kontinuerlig prosess, tilsvarende beskrevet for COSO-modellen i figur 1, der alle parallelle prosesser bidrar sammen. Denne måten å tenke på gjør at man kanskje også ser forskjellen mellom det å kontrollere virksomheten og det å ha løpende kontroll i virksomheten. Å ha kontroll er dermed ikke det samme som å kontrollere. Å ha kontroll hindrer uønskede hendelser å oppstå, mens kontroll sjekker om uønskede hendelser har oppstått.

Svakheten med modellen er at den kanskje på et vis kan være for snever eller introvert. Med dette tenkes at en må se videre utenfor styret til aksjonærer og eiere.

Det er viktig å hele tiden ha det overordnede i syne, nemlig at rammeverket er til for å regulere forholdet mellom eiere, styret og ledelsen, og ikke til for sin egen del. Aksjonærene, via generalforsamlingen der eierne behandler og vedtar, må tenkes med. Vi må ikke miste av synet at rammeverk og modeller i et governance-perspektiv ikke er til for seg selv og sin egen del, men for at virksomheten skal nå sitt overordnede mål, at virksomheten skal bli en suksess.

2.2. Corporate Governance i startups

Governance i oppstartsselskaper skiller seg fra veletablerte selskaper, og må kontekstuellt vurderes utfra modenhet og utvikling (Ingley & McCaffrey, 2007). Startups ser etter muligheter med vekstpotensial og har ofte udekket kapitalbehov. Finansieringsutfordringer er krevende for selskapets styre og blir dermed ofte retningsførende for selskapets strategi og veivalg. Virksomhetsstyringen vil helt naturlig, og som forventet, dermed utvikles i takt med selskapets posisjon og utviklingsforløp.

2.2.1. Startups og livssyklus

Oppstartsselskaper har ofte en lang og utfordrende vei å gå før en ide er omsatt til et ferdig produkt eller tjeneste fullt ut tilgjengelig for kunde eller klient. Det er ofte nyttig og vanlig å tenke på veien frem som en livssyklus som kan inndeles i ulike faser. Syklusen starter med en ide og fullendes med suksess der ide er omsatt til produkt eller tjeneste der (utholdende) investorer også har blitt tilbakebetalt for sin support og investering.

Veien til vekst er beheftet med en rekke utfordringer og hindringer inntil neste utviklingsstadium er nådd, der selskapet på nytt har kapasitet til å skalere, vokse og generere flere nye arbeidsplasser. Startups som er i stand til å overvinne disse hindringene, med en skalerbar, innovativ og raskt voksende forretningsmodell, fullendes med suksess og omtales gjerne som scale-ups (Instituto Brasileiro de Governanca Corporativa, 2020). Selskapet har således til enhver tid fokus på å komme seg til neste milepæl (Ingley & McCaffrey, 2007).

Både Ingley & Mc Caffrey (2007) og Instituto Brasileiro (2020) deler livssyklusen til startups inn i fire sammenlignbare faser;

- (i) ide- og konseptutviklingsfase
- (ii) testings -og valideringsfase av et første-produkt / prototype
- (iii) produkttilpasnings -og produksjonsfase
- (iv) oppskalerings -og distribusjonsfase

Virksomhetsstyringen i startups vil dermed kunne være et direkte resultat av hvilke behov selskapet har i hver av de ulike fasene gjennom syklusen. Ingley & McCaffrey (2007) finner at det i de fleste styreverom generelt fokuseres mer på styrenes strategiske rolle enn den kontrollerende jo tidligere en er i selskapets livssyklus.

I konseptutviklingsfasen er det viktig å ha en grunnleggende forståelse av corporate governance prinsipper, herunder å kunne avklare roller og ansvarsområder for de ulike partnerne gjennom enkle juridiske strukturer og etablering av beslutningsprosesser, styre og eierskapsregulering. I testings -og valideringsfasen kan selskapet ha behov for første runde med ekstern finansiering. I denne fasen er det naturlig med innføring av et minimum av kontrollrutiner og spesifikke krav til styresammensetning da aksjonærbasen gjerne utvides. I den tredje fasen øker kravene til corporate governance og selskapet må bygge en sterk ledelse, et godt styre og etablere og videreutvikle rutiner for rapportering og kontroll. I fjerde fase bør virksomhetsstyringen, herunder risikostyring, etterlevelse og internkontroll, gjennomsyre bedriften for at den skal kunne opprettholde sin posisjon i markedet (Instituto Brasileiro de Governanca Corporativa, 2020).

Det er viktig å understreke at corporate governance-prinsipper må tilpasses den fase selskapet er i livssyklusen. I idefasen er det viktig å ha en fleksibel og lettbeint struktur som muliggjør innovasjon og risikoeksponering. I vekstfasen må selskapet ha en struktur som sikrer god kommunikasjon og samarbeid mellom ulike avdelinger og team. I modningsfasen bør fokus være på å styrke selskapets langsiktige strategi og opprettholde en god kultur og et godt arbeidsmiljø.

Det er også nødvendig å etablere et styre som med fordel kan det med å implementere en god strategi for virksomhetsstyring tidlig i livssyklusen. Dette vil kunne hjelpe selskapet med å ta beslutninger på en effektiv måte, sikre transparens og ansvarlighet, og i sum øke sjansene for langsiktig overlevelse og suksess.

Startups må håndtere balansen mellom vekst med tilhørende risiko og muligheter og behov for hensiktsmessig virksomhetsstyring. Det tar tid å utvikle en organisasjon med et godt rammeverk for styring og kontroll. Forskning viser at styrets sammensetning og struktur påvirker et selskaps virksomhetsstyring og måloppnåelse (Bøhren & Ødegaard, 2003) og Hovland (2013) viser til at startups som tidlig i livssyklusen har på plass et tilpasset rammeverk, dog ikke for rigid, for virksomhetsstyring og kontroll har større sjanser for å overleve enn andre selskaper.

Naturligvis finnes det ikke en eksakt modell for virksomhetsstyring som passer ethvert selskap. Her vil det være store variasjoner, herunder fra land til land, kultur til kultur og mellom økonomiske områder og jurisdiksjoner. Og like fullt vil det være ulik modenhetsgrad mellom selskapene i hver en kategori (Ingley & McCaffrey, 2007). Det som er kjennetegnende for startups er at disse ofte mangler formelle styringsprosedyrer og må da bygge slike steg for steg i takt med virksomhetens utvikling (Dawson, 2004).

2.2.2. Startups og struktur

Startup-struktur refererer til hvordan et start-upselskap er organisert og hvordan det fungerer internt. En hensiktsmessig startup-struktur kan bidra til å oppnå målsettingene til selskapet, inkludert økonomisk og bærekraftig vekst i et langsiktig perspektiv.

En vanlig struktur for startups er å ha en gründer eller et gründersteam som fungerer som øverste ledelse, som tar ansvar for å sette strategiske mål og retningslinjer for selskapet. Gründerne har nesten uten unntak aksjer i selskapet, men ofte synkende andel gjennom livssyklusen.

En annen viktig rolle i startup-strukturen er styret. Styret kan bestå av både eksterne og interne medlemmer, med kompetanse og kunnskap og erfaring i å lede selskaper og ta beslutninger. Styret skal, som vi tidligere har omtalt, både fungere som premissgiver innen strategi, men også som en kontrollmekanisme som kan bidra til å sikre at selskapet følger regler og retningslinjer.

Styret i oppstartsvirksomheter består i tidlig fase typisk av en gründer eller et gründerteam sammen med noen få andre investorer som gir et konsentrert eierskap der disse ofte også er tett involvert i daglig drift. (Ingley & McCaffrey, 2007). Styret fungerer dermed som en rikholdig ressurs med nødvendig kompetanse som benyttes fra dag-til-dag.

I tidlig fase er det en ikke ubetydelig risiko for at gründer og/eller daglig leder har for stor makt og påvirkning i sine startups. Med et underutviklet rammeverk for virksomhetsstyring, herunder ansvars -og rolleskille for selskapets styre og ledelse, er det økende risiko for å ta veivalg som er negative for virksomheten (Ingley & McCaffrey, 2007).

Kwak (2002) viste at der selskapets gründer har rollen som daglige leder er det en tendens til at det er få eksterne medlemmer i styret og at eierskapet er konsentrert på en slik måte at daglig leder utøver betydelig kontroll. Slike forhold kan øke risikoen for at gründeren blir overkonfident i forhold til sine egne ferdigheter, vurderinger og beslutninger. Dette omtales gjerne som Ikaros-paradokset hentet fra gresk mytologi. På denne måten kan faktisk intensjonen om å være smidig og lettbenet bli sin egen fiende, da kontrære synspunkt og vurderinger ikke når igjennom.

Mange startups har en flat organisasjonsstruktur, der det er mindre hierarki og mer frihet til å samarbeide og ta beslutninger på tvers av avdelinger og team. Dette kan bidra til å stimulere innovasjon og kreativitet, og gjøre det lettere å tilpasse seg endringer i markedet. På samme tid kan denne strukturen noen ganger også føre til uklare ansvarsområder og beslutningsprosesser, noe som kan være en utfordring når selskapet vokser og trenger mer struktur og organisering. For modne selskaper er det klare skillelinjer mellom styremedlemmers og administrasjonens ansvar og oppgaver og involvering. For startups er det mer glidende overganger der styremedlemmer ofte er mer direkte involvert i drift da selskapet gjerne kan mangle sentral kompetanse som styremedlemmer innehar. Slik involvering og strategisk bistand til selskapets utvikling, kan gjerne stå i motstrid eller gå på bekostning av styrets kontrolloppgaver (Dawson, 2004).

Generelt sett vil en startup-struktur være mer fleksibel og tilpasningsdyktig enn en mer etablert bedrift. Dette skyldes ofte selskapets størrelse og kultur, og dets behov for å være i stand til å reagere raskt på endringer i markedet og hurtige teknologiskift. I tillegg til disse viktige elementene kan en startup-struktur også inkludere eksterne partnere, for eksempel investorer, konsulenter eller andre selskaper. Disse partnerne kan bidra med kapital, kompetanse og erfaring som kan hjelpe selskapet med å vokse og lykkes. Slike partnere kan i mange tilfeller være venture capital-fond (VC).

2.2.3. *Startups og kontroll*

Kontroll av aktiviteter i en startup kan være en utfordring på grunn av flere faktorer. Startups har ofte begrensede ressurser, og dette kan gjøre det utfordrende å implementere effektiv kontroll av utforminger. Det kan være vanskelig å ansette erfarne ansatte som kan utføre kontroll og overvåking, eller å investere i teknologi og verktøy som kan hjelpe med å automatisere prosessene. Grunnleggerne av en startup kan mangle erfaring med corporate governance-praksis, og kan dermed ha begrenset kunnskap om hvilke utforminger som skal kontrolleres og overvåkes og hvordan dette skal gjøres. Startups kan endre strategi og utviklingsretning raskt, og dette kan gjøre det utfordrende å holde tritt med endringene og implementere tilstrekkelig overvåking. Hvis en startup opplever rask vekst, kan det være vanskelig å skalere opp kontrollen raskt nok for å holde tritt med endringene.

Ingley & McCaffrey (2007) viser at styrene i modne selskaper har mer fokus på risikostyring og kontrollfunksjoner enn startups, gjerne av den grunn at de har langt flere og andre typer aksjonærer å forholde seg til. Men denne utviklingen med fokus på risikostyring og kontroll er som vi har sett økende gjennom livssyklusen, og dette skyter fart med kapital og funding fra VC's som nevnt ovenfor. Disse krever ofte styreplass og et mer tilpasset rammeverk for virksomhetsstyring (Ingley & McCaffrey, 2007). Dynamikken i styret endrer seg når eierskapet er spredt på flere og ulike typer investorer.

Startups øker derimot sannsynlighet for suksess og måloppnåelse hvis styret gradvis mer og mer klarer å håndtere begge sine hovedroller med strategi og kontroll. Hovland (2013) viste at selskaper som tidlig i livssyklusen fikk et rammeverk på plass for økonomistyring hadde økt overlevelsese-rate. Dette fordret riktignok at

kontrollfunksjonen ikke måtte gå på bekostning av styrets og ledelsens innsikt og kunnskap innenfor produkt, bransje -og markedssegmentet. Tilsvarende fremhever Ingley & McCaffrey (2007) likviditetsstyring som den viktigste kontrollfunksjonen gjennom hele livssyklusen.

Styremøtene i startupvirksomheter tenderer til å være fokusert på selskapets konkurransesituasjon og hvordan neste steg fremover skal gjøres. Når nye styremedlemmer skal velges er det kompetansebehov som veier tyngst. Det er generelt mer tidsbruk i styremøtene på å løse operasjonelle- og driftsmessig relaterte utfordringer enn på faste styredokumenter i startups. Dette harmonerer med at selskapet bruker styret som en ressurs i daglig drift. Modne bedrifter har mer plass til overvåkning og kontroll i styremøtene enn det oppstartsvirksomhetene her, men forskjellen reduseres noe gjennom livssyklusen (Ingley & McCaffrey, 2007). Startup må kontinuerlig ha fokus på å få nok kapital til neste milepæl, slik at ideen kan omsettes til etterspørsel og leveranse med den effekt at likviditet genereres.

Startups opererer ofte i sterke konkurranseutsatte og kompetitive miljø, og dette kan gjøre det utfordrende å fokusere på kontroll og overvåking av utforminger mens man prøver å holde tritt med konkurrentene. Startups er ofte avhengige av teknologi, og tekniske utfordringer kan gjøre det vanskelig å implementere effektiv kontroller av utforminger.

Styre eller styringsorganer kan spille en viktig rolle i å bidra til kontroll i startup-selskaper. Styringsorganene har ansvar for å overvåke selskapets finansielle situasjon, inkludert budsjett, kontantstrøm og kapitalstyring. Dette kan sikre at selskapet har en sunn økonomisk situasjon og kan investere i vekst.

Styringsorganene kan overvåke selskapets risikostyring og sikre at selskapet har en passende risikoprofil og at risikoen er kontrollert. På mange måter kan en si at det er enda viktigere å ha kontroll enn å kontrollere. Styringsorganene kan bidra til å utvikle og overvåke policies og prosedyrer i selskapet, for eksempel for personvern og databeskyttelse, for å sikre at selskapet overholder lover og regler (Dutia, 2014).

Investorer kan spille en aktiv rolle i virksomhetens drift, ikke bare gjennom finansiering, men også ved å bidra med overvåking og styring. De kan bli del av

bedriftens styre, påvirke beslutningsprosesser, og be om rapportering for å gi tilbakemeldinger på bedriftens ytelse. I enkelte situasjoner kan investorer inngå avtaler for å sikre at virksomheten opprettholder deres interesser. Videre er det to hovedtyper av innovasjonsprosesser som venturekapitalister kan hjelpe med å overvåke: ekstern og intern innovasjon. Ekstern innovasjon innebærer å samarbeide med utenforstående enheter, mens intern innovasjon dreier seg om utvikling av nye ideer og prosesser innad i bedriften.

For å møte disse utfordringene kan startups benytte seg av automatiserte verktøy og teknologi for å gjøre overvåking mer effektiv og skalerbar. De kan også ansette erfarne ansatte eller konsulenter for å hjelpe med å implementere en effektiv overvåkingsstrategi. Til slutt er det viktig å ha en kultur som vektlegger corporate governance og etterlevelse av regler og retningslinjer.

2.2.4. Startups og utfordringer

Startups møter, som tidligere nevnt, hindringer og utfordringer på veien mot suksess. Elisabeth Pollman trekker i sin artikkel "Startup Governance" (2019) frem flere utfordringer som oppstartsselskaper står overfor når det gjelder styringsstruktur. Hun fremhever spesielt at startups som er finansiert med venturekapital har en mindre homogen aksjonærmasse enn andre startups. En slik aksjonærmasse har overlappende roller i selskapets virksomhetsstyring som gir grobunn for spenninger og uenigheter på kryss og tvers blant selskapets gründere, investorer, ledelse og ansatte. Disse spenningene har en tendens til å eskalere gjennom livssyklusen.

En kategori av slike spenninger omtales da også gjerne som prinsipal-agent-problemet, der aksjonærer eller gründere kan ha divergerende mål enn det selskapets ledelse kanskje har. Spenninger kan også oppstå mellom gründere og investorene, der grunnleggerne ønske å prioritere langsiktig vekst og innovasjon, mens investorene kan være mer opptatt av å maksimere avkastningen på kort sikt. Venture-fond har ofte ett tidsbegrenset investeringsmandat. Dette kan føre til divergerende mål og prioriteringer som kan true selskapets langsiktige suksess.

Utfordringer og problemstillinger kan variere i alt fra å fatte enkle beslutninger, hvordan styre økonomien, beskyttelse av intellektuell eiendom, interessentstyring

og til generell risikostyring og compliance. I mange tilfeller må startups måtte forholde seg til juridiske og regulatoriske forhold, spesielt når de får tilgang til venturekapital eller har med offentlige etater å gjøre. Styringsstrukturer må utformes for å effektivt håndtere slike utfordringer og samtidig sikre at de strategiske målene for virksomheten blir oppfylt.

Oppstartsselskaper må forholde seg til hard konkurranse og markedsforhold i rask endring, som igjen øker risikonivået med tanke på innovasjon og produktutvikling kombinert med krav om høy vekst. Høyt tempo og stadige endringer øker dermed sjansen for mislighold og overtramp i forhold til lover og regulatoriske krav, da selskapets etterlevelsessevne (compliance) og kontrollfunksjoner er litt på etterskudd i forhold til omgivelsene.

For å etablere effektive styringsstrukturer i oppstartsselskaper for dermed å kunne leve gjennom disse utfordringene, anbefaler Pollman (2019) å involvere alle de involverte i utformingen av styringsstrukturen og å skape en åpen og transparent kommunikasjon. Dette kan bidra til å øke tilliten og samarbeidet mellom grunnleggere, investorer, ledelse og ansatte og eventuelt andre interessenter, som sikrer at selskapet lettere klarer å etterleve lover og regler samtidig som de fortsetter å være innovative og konkurransedyktige og leverer vekst.

God økonomi- og likviditetsstyring er en kritisk faktor for oppstartsvirksomheter (Hovland, 2013). Dette gjelder gjennom hele syklusen, kanskje ikke minst i de siste fasene. Etter hvert som selskapene modnes, møter de økende press fra investorer, interne og eksterne interessenter, og fra det generelle markedet for å levere avkastning med tilbakebetaling på investert kapital. Og dette gjelder spesielt for finansielle investorer som Venture Capital-fond og lignende. Dette presset utfordrer styringsarkitekturen. Det er egne rammer og mekanismer som kan settes opp spesielt for å håndtere økende ut- og tilbakebetalingspress. Hovedmålet med slikt rammeverk er å sikre at ikke bare grunnleggerne og ledergruppene, men også interessenter og investorer tar kapitalbeslutninger på informert grunnlag (Pollman, 2019).

Slike styringsstrukturer, gjerne ment for et sent stadium, kan inkludere mekanismer som avtaler før ansettelse som beskriver ansettelsesvilkårene og kompensasjonen

til sentrale ledere, inkludert sluttvederlagspakker. I tillegg kan andre mekanismer, som ansettelsesavtaler og aksjeopsjoner, motivere ledere til å forbli med oppstarten til den når ønsket likviditetshendelse.

Likviditetspress kan også legge press på sturtureteamet, spesielt når investorer søker exit, typisk for spesialiserte venture-fond. I slike tilfeller kan grunnleggerteamet kreve beskyttelsesmekanismer som anti-utvanningsklausuler, likvidasjonspreferanser og drag-og tagalong-rettigheter.

Pollman (2019) oppsummerer at finansiering fra venture-fond bidrar til økt kompleksitet i selskapets virksomhetsstyring. Dette har med den type investors egenart å gjøre. Virksomhetene anbefales derfor å etablere åpne og tillitsskapende, formelle og uformelle, kommunikasjonskanaler for å skape tillit og forståelse.

3. Metode

Metode og datainnsamling er viktig for å kunne gi en grundig analyse og konklusjon i oppgaven. I dette kapittelet vil vi gjøre rede for gjennomføringen av vår forskning, samt hvilke beslutninger og retningsvalg vi har tatt for å besvare problemstillingen på best mulig måte.

3.1. Metode

Denne masteroppgaven benytter seg av en kvalitativ forskningsmetode. Dette innebærer at oppgaven fokuserer på å få en grundig forståelse av fenomenene som studeres gjennom inngående intervjuer og dokumentanalyse. Det vil også benyttes en induktiv tilnærming, som innebærer at en i noen grad kan utvikle teori fra innsamlede data. Formålet med undersøkelsen er å få en dypere forståelse for hvordan governance, herunder struktur, styring og kontroll praktiseres i selskapene.

3.2. Valg av kvalitativ tilnærming

Kvalitative metoder benytter seg ofte av åpenhet, fleksibilitet og nærhet til dataene som samles inn, noe som kan gi oss muligheten til å utforske forskningsspørsmålet på en grundig måte. En kvalitativ tilnærming egner seg spesielt godt for å studere komplekse fenomener og sosiale konstruksjoner, hvor det ikke nødvendigvis finnes én objektiv sannhet eller fasit. Ved å bruke kvalitative metoder, vil forskeren kunne

få et dypere innblikk i hvordan governance blir forstått og praktisert i virksomhetene. Kvalitative metoder gir også muligheten til å samle inn rikere og mer detaljerte data, og gir muligheten til å forstå de menneskelige aspektene av fenomenene som studeres. I tillegg gir en kvalitativ tilnærming oss muligheten til å være fleksibel og å endre fokus eller forskningsspørsmål basert på dataene som samles inn. Dette kan være en fordel i vår oppgaven, hvor det kan være utfordrende å ha en forhåndsbestemt teori eller hypotese. Ved å bruke en induktiv tilnærming, vil forskeren kunne utvikle teori basert på dataene som samles inn, og på den måten bidra til å øke kunnskapen om virksomhetsstyring i startupselskaper.

3.3. Datainnsamling

Datainnsamlingen består av inngående intervjuer som er gjennomført med grunder og daglig leder i de ni ulike virksomhetene som inngår i datautvalget. Intervjuene er semi-strukturert, noe som betyr at intervjueren har en liste med spørsmål som skal besvares, men at det også er rom for å stille oppfølgingsspørsmål og utforske nye temaer som dukker opp i intervjuet.

3.4. Kvalitativ dataanalyse

Dataanalysen vil være en induktiv prosess hvor dataene først samles inn, og deretter kategorisert for å identifisere mønstre og temaer som går igjen i dataene. Dette blir gjort ved hjelp av en tematisk analysemetode, hvor dataene er brutt ned i mindre enheter og kategorisert etter felles temaer. Temaene blir identifisert og videreutviklet gjennom å sammenligne og kontrastere dataene fra ulike kilder og sammenhenger.

3.5. Praktisk gjennomføring av undersøkelse

Den praktiske gjennomføringen av en kvalitativ undersøkelse kan variere avhengig av forskningsspørsmålet og den valgte forskningsmetoden. I vår oppgave har vi valgt kvalitativ forskningsmetode som passer til forskningsspørsmålene som i vårt tilfelle er intervjuer. Vi intervjuet grunder og daglig leder i ni ulike oppstartsselskaper. Intervjuene ble gjort etter semistrukturert metode, dvs med utgangspunkt i et fast oppsett av spørsmål, men der det ble gjort oppfølgingsspørsmål ved behov.

Følgende spørsmål inngikk i intervjuene:

1. Introduksjonsdel:
 - a. Hva er intervjuobjektets navn og rolle i virksomheten?
 - b. Kan du fortelle litt generelt om virksomheten, herunder
 - i. Bransje(r), alder, årsverk, omsetning(/budsjett)?
 - ii. Hva er selskapets mål?
 2. Eierforhold:
 - a. Kan du beskrive eierskapsforholdet til selskapet i dag, og har det vært store endringer i denne over tid eller i ulike faser, herunder
 - i. Antall aksjonærer, størrelse eller aksjeklasser?
 - ii. Er det aksjonæravtaler eller andre eierregulerende avtaler?
 - iii. Type aksjonærer, ansatte, private, industrielle eller finansielle, ventureselskap eller andre typer fond?
 - b. Hvordan påvirker aksjonærene styringen av selskapet og har dette endret seg noe over tid eller i ulike faser?
 3. Styret:
 - a. Kan du beskrive styresammensetningen til selskapet og har denne endret seg over tid eller i ulike faser, herunder
 - i. Antall medlemmer, alder, kjønn?
 - ii. Kompetanse?
 - iii. Interne/eksterne styremedlemmer?
 - b. Hva er bakgrunnen for slik styresammensetning?
 - c. Har styremedlemmene andre roller i selskapet
 - d. Hva synes å være hovedfokuset til styret eller hovedtema i styremøtene, herunder
 - i. Rutinemessig kontroll, prosedyrer, compliance, risikostyring, fremtidig utvikling, posisjonering, strategi, konkurransesituasjon, kapitalisering, utfordringer i daglig drift?
 - e. Hvordan er samspillet mellom styret og ledelse, herunder
 - i. støttende eller kontrollerende?
 - f. Hvordan innvirker styret på styringen av selskapet?
 - g. Har noe av ovennevnte endret seg over tid eller i ulike faser?
 4. Styring og kontroll:
 - a. Kan du forklare hvordan selskapet ivaretar styring og kontroll for å nå sitt mål, herunder
-

- i. Hvilke styrende dokumenter har dere i selskapet, vedtekter, mandat, instruksjer, autorisasjonsmatriser o.l?
- ii. Andre virkemidler og for hvilke behov, herunder systemer?
- iii. Gjøres det risikostyring/analyser, og hvordan?
- iv. Internkontroll, som rapporterer til ledelse eller til styret?

Intervjuobjektene fikk tilsendt spørsmålslisten som gjennomgått ovenfor i forkant av intervjuet. Intervjuobjektene har også akseptert og signert et eget samtykkeerklæringsskjema som regulerer bruk og sletting av informasjon som er gitt i intervjuet.

4. Presentasjon av selskaper og empiriske resultater

Vi vil i det følgende gi en anonymisert oppsummering av det som kom frem gjennom dybdeintervjuene med ledelsen i de syv ulike selskapene.

4.1. Selskap A

Selskap A er et softwareutviklingsselskap som ble startet på et garasjeloft i 2008. Selskapet spesialiserer seg på sømløs behandling av påmeldingsprosesser som inkluderer betaling fra påmelder og tilhørende kontantstrømmer for arrangør, samt full integrasjon med betalingsmottakers regnskapssystem. Inntektene til selskapet kommer som en %-andel av det samlede volumet som behandles i transaksjonene.

Selskapet har om lag 30 årsverk og en omsetning som har vokst fra 6m til 35m kroner i løpet av de siste 5 årene. Selskapets mål er å ytterlig tredoble omsetningen de neste tre årene. Selskapet har uttalt mål om å bli en internasjonal aktør med nødvendige konsesjoner for EU og Schengenområdet.

Gründer og daglig leder eier fortsatt 49% av selskapet. Han er også styremedlem i selskapet. Styreleder eier 19% og ansatte eier 14%. Venture Capital-fond eier de resterende 18%. Det er ingen industrielle eiere. Alle aksjene er i samme aksjeklasse og det er tegnet egen aksjonæravtale med reguleringer for prioritet i kjøp og salg.

Aksjonærstruktur og styresammensetning har endret seg gjennom livssyklusen. Daglig leder og gründer var eneksjonær frem til 2015. Daglig leder jobbet i

perioden fra oppstart og frem til nå alene der veien ble til litt til mens en gikk. Etter dialog kom professor i bedriftsøkonomi og ledelse inn som ny aksjonær og styreleder i selskapet i 2015. I 2016 kom ytterligere ny aksjonær inn i selskapet, som fikk styreplass og hadde utstrakt bransje, produkt- og markedskompetanse. I 2021 fikk selskapet finansiering gjennom Venture Capital-fond. Dette fondet fikk også styreplass. Fondet har en investeringshorisont på 8 år fra innskudd.

Styret består av fem menn, i alderen 34 til 58 år, der to av disse er eksterne, begge fra VC-fond. Det er et ønske om å utvide styret med enda et eksternt medlem, helst kvinne, med kompetanse på kontroll og myndighetskrav, herunder internasjonal konsesjon og regulering.

Styret er hele tiden tett på operasjonell drift og utvikling. Styret fungerer som en arbeidsgruppe med både formelle og uformelle beslutninger hvis mange like gjerne kunne vært delegert til administrasjonen. Daglig leder ser behov for større distanse mellom styret og administrasjonen etter hvert som selskapet skaleres ytterligere. Gründeren ser da for seg å overlate sin styreplass til eksterne. Som eier, styremedlem og daglig leder bestemmer han svært mye. Han uttaler at han er opptatt av åpenhet og tillitsbasert ledelse med ærlighet og god kommunikasjon mellom partene, både med styret og med de ansatte.

Det er utarbeidet få formelle styringsdokumenter i bedriften, man har heller vært fokusert på å være agile og raskt kunne tilpasse seg endringer. VC-fondet er pådriver for økende omfang og kvalitet på profesjonalisering og governance, herunder rapportering og compliance/etterlevelse. Selskapet gjennomfører i dag risikokontroller på et mer overordnet makronivå, da endring i konsumentenes kjøpekraft påvirker transaksjonsmengden betraktelig. Daglig leder ser stort potensial for forbedring i risiko -og kontrollfunksjonen. Det er av essensiell karakter at motpartene i transaksjonene vet at disse gjennomføres på riktig måte til rett tid. Det er behov for mer kontroll på transaksjonene som snart kan ha en samlet verdi på nesten en milliard kroner.

4.2. Selskap B

Selskap B utvikler softwareprodukter, herunder løsninger for digitalisering av brønnprosesser i olje- og gassindustrien. Selskapet ble etablert i 2017 og har levert

positiv bunnlinje fra det første hele driftsåret. Omsetningen har økt raskt i perioder, men er noe lavere enn for et par år siden. Lønnsomheten er derimot langt bedre nå enn tidligere da andelen av SaaS-inntekter er økende. Selskapet har vunnet DN's Gasse pris flere år. Selskapets mål er å konkurrere ut de store internasjonale oljeserviceselskapene innen spesifikke segment eller å bli kjøpt opp.

Aksjonærmassen er konsentrert og består av få eiere, herunder gründeren, ansatte og industrielle aktører. Aksjonærbasen er identisk som ved stiftelsen, men fordelingen har endret seg noe, og det er inngått aksjonæravtale med klausuler som regulerer ulike rettigheter og plikter, særlig i forbindelse med transaksjoner. Det er kun en aksjeklasse i selskapet og over 90% av aksjene er eid av industrielle aktører der ett selskap har 51% alene. Dette selskapet er børsnotert. Gründeren har, etter ufrivillig utvanning som følge av klausul i aksjonæravtalen, 7% av aksjene og øvrige ansatte har ca 2%. Gründer og daglig leder opplyser at selskapet her tilgang på mer kapital og kan vokse raskere hvis det er ønskelig.

Styret består av representanter fra de industrielle aktørene. Styret har kvinnelig styreleder, men ellers er resten menn, med aldersspenn fra 40 til 60 år. Gründer og daglig leder har ikke styreplass.

Selv om styret har hatt medlemmer som har representert de samme aksjonærene gjennom hele livssyklusen, så har selve styrearbeidet endret seg noe i den samme perioden. Det har vært økende press fra hovedaksjonær, som er børsnotert, på å innføre mer formelle governance- og styringsrutiner. Gründer og daglig leder har tidligere erfaring fra store internasjonale konsern og har vært veldig bevisst fra starten av at selskapet skal drives uten et rigid rammeverk. Hans syn er at rapporteringen kun er for å tilfredsstille en aksjonær og gir lite verdi for selskapet. Daglig leder er mer opptatt av daglig drift enn rapportering, og viktigheten av å kunne omstille seg og endre kurs veldig lett.

Styrets sammensetning er et resultat av aksjonærens ønske og krav. Styremedlemmene har svært god kompetanse, både på produkt, marked og økonomi. Det er ingen av styremedlemmene som har andre roller i selskapet. Styret er i hovedsak støttende til administrasjonen, men det er klare uenigheter mellom styre og daglig leder, som mener han skal og bør styre det meste. Både styret og

administrasjon er klar over uenigheter, og er derfor opptatt av en god dialog preget av åpen kommunikasjon i forhold til dette. Selskapet har ikke vurdert å utvide med andre eksterne styremedlemmer.

Daglig leder er opptatt av liten og hensiktsmessig organisasjon uten tungrodd kontrollsystemer og prosesser. Han mener for mye kontroll er direkte ødeleggende for selskapets utvikling og vekst og har et bevisst valg om å ha lite formelle styrende dokumenter, men merker det er økende press i forhold til dette.

Gründer og daglig leder er opptatt på at en må sitte tett på produktet og produktutviklingen og at virksomheten derfor må drives fremover av han. Daglig leder vil bestemme det meste, og har gitt styret beskjed om at han vil slutte og finne noe annet å gjøre hvis styret ikke støtter hans utviklingsløp. Selskapet kunne ha vokst enda raskere og har tilgang på kapital, men det er ikke ønskelig fra ledelsen som vil bygge i passende tempo så ikke det blir større utvanning.

Økonomistyring har vært på plass fra første dag, ned på prosjektnivå. Dette gjøres i egne enkle excelmodeller. Lønnsomhet og likviditetsutvikling følges opp regelmessig. Selskapet gjennomfører risikoanalyser, særlig innenfor konkurrentanalyser og markedsutvikling. Kundetilfredsundersøkelser gjøres årlig. Internkontroller er ikke formaliserte.

4.3. Selskap C

Selskap C utvikler heldigitale softwareløsninger for kontrollsystemer innen olje - og gassindustrien. Selskapet ble startet i 2010 av to gründere med lang erfaring fra olje -og gassindustrien. I starten var produktspekteret en blanding av soft- og hardwareløsninger. Selskapet har om lag 50 årsverk og har vokst gradvis fra 0 til 150m i omsetning på drøye ti år. Selskapet har vært gjennom svært tøffe perioder med svake og negative resultatet, inntil de siste par årene. Målet er å bli en internasjonal aktør med løpende SaaS-inntekter.

Hoved-gründer er daglig leder i selskapet, men har ikke styreplass. Medgründer er CTO i selskapet og har styreplass. Gründerne har til sammen 45% av aksjene, mens industrielle aksjonærer har 20%, VC fond har 15% og statlig fond har 20%. Til tross for få aksjonærer, er sammensetningen bred og dekker et vidt spekter. Her er ulike

fond, både Venture Capital (VC) og statlige, inne på eiersiden, sammen med gründere og industrielle parter. Alle aksjer er i samme aksjeklasse, og det er inngått aksjonæravtale. Aksjonærsammensetningen har vært relativ stabil, men det er kommet flere industrielle aksjonærer til gjennom livssyklusen.

Styret består av 5 menn, alle mellom 50-70 år og 90% av aksjonærmassen har styreplass. Styret har faglig tyngde og solid kompetanse på alle felt, med senior management. CTO i selskapet er medgründer og har styreplass. Utover det er det ingen av styrets medlemmer som har andre roller i selskapet.

Hovedfokus i styremøtene er rettet mot strategi og forretningsutvikling, samt selskapets finansielle utsikter og konkurransesituasjonen med til hørende oppfølging av kundemassen. Det er også stort fokus på rapportering og compliance, særlig etterspurt fra statlig representant. Denne delen av styret fokuserer mer på kontroll enn på forretningsutvikling. Også økende rapporteringskrav fra VC-representant. Selskapet har ikke lykkes med exit som planlagt, og investeringshorisonten til VC-fondet er oversittet med klar margin.

Samspeilet mellom styret og ledelsen er en blanding av støttende og kontrollerende. Styret har fokus på å gi retningsgivende tilbakemeldinger og vedtak, og gir ledelsen støtte i daglig drift og utfordringer. Styrets vedtak og tilbakemeldinger spisser ledelsens fokus. Styret setter retning, men går ikke inn i endringsprosesser og daglig drift.

Selskapet er kommet langt i livssyklusen og styret ivaretar begge sine to hovedroller. Selskapet har formell struktur med behandling og vedtak i alle tilhørende saker, har styrende dokumenter med alle møteprotokoller, budsjett dokumenter, strategidokumenter og signeringsfullmakter. Revisjon utføres av stort og anerkjent revisjonsfirma og selskapet er ISO9001 sertifisert, Det er kontinuerlig risikoanalyser, og helt fra starten av har selskapet hatt på plass manualer og kontrollrutiner, mens selve bruken av dette har vært økende over tid.

Selskapet har ikke internkontroll med dialog direkte mellom organisasjon og styret, uten at daglig leder er involvert.

4.4. Selskap D

Selskap D er et softwareselskap som utvikler helautomatiserte og digitale løsninger for kundehåndtering. Selskapet ble etablert i 2016 og har hatt en sterkt økende vekst fra null til 100m i omsetning på 8 år. Mål om å bli verdens største leverandør av spesifikke løsninger.

Gründeren er i dag daglig leder i selskapet og eier om lag 20% av aksjene, men han sitter ikke i styret. Aksjonærmassen er stor og bred, med om lag 200 aksjonærer. Aksjonærmassen består av gründeren, ansatte, private og VC-fond. Selskapet har hentet inn kapital 8-10 ganger, herunder også gjennom crowdfunding-prosesser. Selskapet fikk som følge av dette mange nye aksjonærer, også fra selskapets egne kunder. Det er samme aksjeklasse for alle aksjene, der de største aksjonærene har inngått egen aksjonæravtale.

Styret består av representanter fra VC-fond, private aksjonærer sammen med medgründer. Medgründer er ansatt som CTO i selskapet. Gründeren har ønsket en variert styresammensetning basert på kompetanse slik at styret kan fungere som et rådgivende organ. Styret er opptatt av kontroll og økonomistyring. Styret opptatt av sitt ansvar, herunder med å sikre finansiering til videre drift.

Selskapet er typisk administrasjonsstyrt og har selv drevet strategiutvikling og tilhørende endringer. Største fundamentale retningsskift har vært å gå fra B2C-modell til en ren B2B-modell.

Selskapet har styringsdokumenter med manualer, styringssystemer, sidemannskontroller og fullmaktsmatriser. Det utføres regelmessige markeds- og konkurrent-analyser. Innsikt hentes ofte fra automatiske tags på ulike SoMe-kanaler.

4.5. Selskap E

Selskap E er et softwareutviklingselskap som ble grunnlagt i 2017. Selskapet spesialiserte seg på å tilby avanserte AI-teknologi- og robotiseringsløsninger som automatiserer oppgaver innen administrasjon og kundeservice. Målet deres er å hjelpe organisasjoner med å frigjøre tid og ressurser fra manuelle oppgaver, slik at de kan fokusere på vekst i kjernevirksomheten.

Per mai 2023 har Selskap E rundt 140 ansatte med en omsetning på omtrent 40 millioner kroner per år. Selskapet har opplevd betydelig vekst og har som strategi å bli lønnsomt og ekspandere internasjonalt. De har et ambisiøst mål om å nå en omsetning på 100 millioner kroner innen 2025.

Industrielle aksjonærer eier 96% av aksjene, mens resterende 4% er eid av selskapets ledelse. Det er samme aksjeklasse for alle aksjer.

Styret i Selskap E består kun av eksterne medlemmer i aldersgruppe fra 30 til 55 år med ulik kompetanse, inkludert teknologi, finans og forretningsutvikling. Det er foreløpig ingen kvinner blant styremedlemmene, men selskapet har det som mål. Styrets hovedfokus ligger på selskapets kortsiktige strategi og vekstmuligheter. De gir støttende veiledning og råd til ledelsen når det trengs. Ledelsen har imidlertid det daglige ansvaret for driften av selskapet. Styret vurderer og godkjenner strategiske planer og større investeringer, og følger opp resultatene av disse beslutningene.

For å sikre god intern styring og kontroll har Selskap E etablert styringsdokumenter som vedtekter og instruksjoner, hovedsakelig for å møte kravene fra investorer. Autorisasjonsmatriser brukes for å definere roller og ansvar for godkjenning av transaksjoner og beslutninger. Selskapet har de to siste årene gjennomført jevnlig risikoanalyser for å identifisere både oppside- og nedsidemuligheter i virksomheten og tar tiltak for å redusere eller eliminere identifiserte negative risikoer. De har også etablert en internkontrollfunksjon som overvåker etterlevelse av regler og forskrifter og rapporterer til ledelsen og styret.

Selskap E benytter ulike systemer, inkludert økonomistyrings- og rapporteringssystemer, CRM-systemer for kundefølgning og prosjektstyringsverktøy for å overvåke fremdrift og ressursbruk i prosjekter. Disse systemene bidrar til å sikre god intern styring og kontroll i selskapet.

4.6. Selskap F

Selskap F er en nystartet aktør i fondsforvaltningsbransjen, som spesialiserte seg på investeringer i klimavennlige og bærekraftige prosjekter. Siden selskapet ble

grunnlagt for fire år siden, har det hatt som mål å tilby investorer muligheten til å investere kapital i prosjekter som bidrar til å redusere klimaavtrykket og fremme en mer bærekraftig fremtid. Senere har selskapet begynt med rådgivning og rapportetterlevelse til selskaper som vil være mer bærekraftige. For øyeblikket fokuserer selskapet på utvikling og salg av klimametodikk og klimavennlige finansprodukter og utvikling av plattform som vil standardisere og forenkle selve rapportutarbeidelsene.

Selskap F har 15 ansatte og har som mål å oppnå en omsetning på 10 millioner kroner i inneværende år. I 2022 hadde selskapet en omsetning på 4 millioner kroner.

Eierskapet i Selskap F er fordelt mellom flere aksjonærer, inkludert venturekapitalfond og industrielle aktører. Disse aksjonærene er representert i styret, sammen med noen private aksjonærer og ansatte som har egne aksjetegningsrettsavtaler. Alderen til styremedlemmene varierer fra 38 år til 75 år og inkluderer både kvinner og menn. Styresammensetningen består av en gruppe mennesker med ulik kompetanse og erfaring innen fondsforvaltning, bærekraft og finans. Styret har endret seg over tid, fra å ha kun gründeren som medlem i oppstartfasen, til å tiltrekke seg eksterne styremedlemmer med relevant kompetanse og erfaring.

Styrets hovedfokus er å overvåke markedssituasjonen, markedsutviklingen og kapitaliseringen av selskapet. De gir veiledning, råd og strategisk innsikt til ledelsen, tar beslutninger og tiltrekker seg nye investeringer.

Selv om det ikke finnes spesifikke styringsdokumenter eller autorisasjonsmatriser, har selskapet en to-steps godkjennelsesprosess for transaksjoner. Finansiell rapportering og budsjettering utføres av intern resurs. Selskapet har også utarbeidet gode metoder for risikostyring som er tilpasset deres behov, selv om de ikke har et formelt risikostyringsrutiner. Selskapet planlegger å etablere mer formelle kontrollprosesser og overvåkingsrutiner i fremtiden.

Styret spiller en viktig rolle i selskapets styring og kontroll. De sikrer at beslutninger blir tatt med tanke på selskapets langsiktige mål og strategi, og bidrar til god governance og etterlevelse av regler og forskrifter.

4.7. Selskap G

Selskap G fremstår som et banebrytende selskap innen utforming av verktøy og plattformer rettet mot rask og effektiv design og utvikling av brukergrensesnitt. Dets visuelle utviklingsplattform er en gave til utviklere, da den lar dem bygge interaktive brukergrensesnitt for en rekke plattformer og enheter. Selskapet ble grunnlagt for 12 år siden av tre høyskolestudenter fra deres studentbolig, og har gjennomgått en forretningsmodellforandring som i stor grad har gjenoppstartet deres drift.

Med et mannskap på 12 ansatte oppnådde Selskap G en inntekt på 21 millioner kroner i 2022. Selskapets ambisjon er å bli en fremtredende leverandør av brukergrensesnittverktøy og plattformer, heve effektiviteten og kvaliteten i brukergrensesnittutviklingen, og forsterke sin posisjon som en pålitelig samarbeidspartner for utviklere og virksomheter. De har satt seg et mål om å vokse med 40% de neste tre årene.

Eierskapet i selskapet er fordelt mellom ledelsen, venturekapitalfond, ansatte og andre. Det er inngått aksjonæravtaler for å regulere eierforholdet. I tillegg er det egne tegningsrettsavtaler for både ansatte og eksterne styremedlemmer. Tegningsrettavtaler brukes som et incentivprogram for å belønne og motivere nøkkelpersoner i selskapet. Ved å tilby muligheten til å kjøpe aksjer til en forhåndsbestemt pris, gir selskapet dem en eierandel og økonomisk interesse i selskapets suksess. Selskapet mener at en slik avtale vil bidra til å øke engasjement, lojalitet og innsats for å oppnå selskapets mål.

Styresammensetningen har variert over tid og i ulike faser av selskapets utvikling. Styret består av eksterne medlemmer med kompetanse fra IT-bransjen, forretningsutvikling og juridiske forhold, med aldersgruppe 35-60 år. Det er ingen kvinner blant styremedlemmene. Styrets hovedfokus er å styrke beslutningsprosessene i selskapets strategiske vurderinger og gi en robust styringsstruktur.

Styret i Selskap G fokuserer på rutinemessig kontroll, fremtidig utvikling, posisjonering, strategi, konkurransesituasjon, kapitalisering og utfordringer i daglig drift. De gir veiledning, råd og strategisk innsikt til ledelsen, og jobber i samarbeid

for å nå selskapets mål. Styret er involvert i viktige beslutninger og bidrar til selskapets langsiktige suksess.

Når det gjelder styring og kontroll, har Selskap G styrende dokumenter som vedtekter, instruksjoner og aksjonæravtaler. Disse dokumentene regulerer selskapets drift og ansvarsområder. Selskapet bruker både interne ressurser og eksterne tjenesteleverandører for å utføre internkontrollfunksjonen. De har en intern ansatt som er ansvarlig for daglig overvåking og rutinemessige kontroller, samtidig som de samarbeider med eksterne revisorer og konsulenter for spesialiserte oppgaver og årlige revisjoner. Selskapet identifiserer og vurderer risikoer knyttet til forretningsdriften, teknologi, markedsforhold og andre relevante faktorer. Det utføres kontrollprosesser og regelmessig overvåking av risikoeksponering, og rapporteringen skjer både til ledelsen og styret.

4.8. Selskap H

Selskap H ble grunnlagt for ett og et halvt år siden og er rettet mot dagligvarebransjens kundemasse. Selskapets mål er å tilby en bærekraftig og etisk matopplevelse ved å fokusere på langsommere matproduksjon, emballasje og forpakning, kortreist mat og forbrukerbevissthet. De ønsker å bidra til å redusere miljøpåvirkningen fra matproduksjon og øke bevisstheten rundt sunne og bærekraftige matvalg. Selskapet har for tiden 6 ansatte og hadde en omsetning på 3 millioner i 2022 med en målsetning å bli lønnsomme innen utgangen av 2024.

Per nå eies selskapet 100% av gründeren som også danner styret. Imidlertid er selskapet i en emisjonsfase, og det forventes betydelige endringer i styresammensetningen etter emisjonen. En aksjonæravtale er under utarbeidelse. Gründeren har investert betydelige midler i selskapet. Det ble også tatt et lån for å sikre tilstrekkelig finansiering. Nå fokuserer de på å tiltrekke seg nye investorer. De første investorene kom fra gründerens nettverk, spesielt fra deres tidligere felles erfaring med investeringer i en bank.

Når det gjelder styring og kontroll, bruker selskapet et tredjeparts regnskapsfirma for økonomiske og kontrollrelaterte oppgaver. Denne tredjeparten kan ha en rekke oppgaver, inkludert overvåking av økonomiske transaksjoner og samsvar med retningslinjer. For øyeblikket har selskapet ingen revisor, da det ikke er et lovpålagt krav for dem å gjennomføre revisjon.

4.9. Selskap I

Selskap I ble etablert i 2018 og spesialiserer seg på å levere IT-løsninger og programmeringstjenester som læringsplattform i offshore. Selskap I fokuserer på å utvikle innovative og skreddersydde løsninger som møter kundenes behov og bidrar til deres suksess. Selskapet har 19 årsverk og hadde en omsetning på 26 millioner kroner i 2022. Målet er å etablere seg som en pålitelig og anerkjent aktør innenfor sin nisje, skape verdi for kundene gjennom innovative løsninger, og oppnå vekst og lønnsomhet.

Når det gjelder eierforhold, er selskapet eid av forskjellige typer aksjonærer. Dette inkluderer industrielle partnere, to venturekapitalfond, en annen industriell aktør og andre private investorer. Alle aksjene i selskapet tilhører samme aksjeklasse.

Styret i Selskap I består av både interne og eksterne styremedlemmer. Eksterne styremedlemmer er erfarne fagpersoner eller investorer med kompetanse innen IT-bransjen, forretningsutvikling og juridiske forhold, alderen spenner fra 43 til 52 år der alle er menn. Styresammensetningen er designet for å sikre en bredere kompetansebase og mangfold i beslutningsprosesser. Styret er involvert i viktige beslutninger angående posisjonering, strategi og konkurransesituasjon for å styrke selskapets strategiske vurderinger og oppnå en mer robust styringsstruktur.

Styret gir veiledning, råd og strategisk veiledning til ledelsen, men påvirker ikke den daglige driften av selskapet. Selskap I har styrende dokumenter som vedtekter, mandat, instruksjer og aksjonæravtaler som regulerer selskapets drift, ansvarsområder og beslutningsprosesser.

Selskapet benytter både interne ressurser og eksterne tjenesteleverandører for å utføre internkontrollfunksjonen. De har en intern ansatt som er ansvarlig for daglig overvåking og rutinemessige kontroller. I tillegg samarbeider de med eksterne revisorer for mer spesialiserte oppgaver eller årlige revisjoner. Internkontrollfunksjonen rapporterer både til ledelsen og styret.

Selskap I har etablert interne kontrollsystemer og prosesser som fungerer som forutsatt. Disse systemene identifiserer eventuelle svakheter eller avvik og bidrar til å sikre etterlevelse av lover, forskrifter og interne retningslinjer.

5. Drøfting av resultater

I dette kapittelet vil vi drøfte det som kom frem i de ni dybdeintervjuene som ble gjennomført. Drøftingen vil bli gjort i lys av gjennomgått teori. Det har vært utfordringer med å tilordne denne empirien i forhold til kategoriene presentert i teorikapittelet. Dette fører til noen grensdragninger og overlapp i drøftingsdelen av oppgaven.

5.1. Drøfting av livssyklus

Selskapene vi har sett på er i ulike faser i livssyklusen. Overgangen mellom fasene kan være glidende og utviklingen av rammeverket for virksomhetsstyring vil da også variere, hvilket det siste også gjelder uavhengig av fase. I henhold til gjennomgått teori fra både Ingley & Mc Caffrey (2007) og Instituto Brasileiro de Governanca Corporativa (2020) i kapittel 2.2.1 deler vi selskapene inn i de ulike fasene ut fra hvor langt de er kommet i prosessen; fra ide til ferdig produkt og leveranse med tilhørende likvidtetsgenerering:

- (i) ide- og konseptutviklingsfase
 - Selskap H
- (ii) testings -og valideringsfase av et første-produkt / prototype
 - Selskap F, H og I
- (iii) produkttilpasnings -og produksjonsfase
 - Selskap A, D, E, G og I
- (iv) oppskalerings -og distribusjonsfase
 - Selskap A, B, C og D

Det er kun selskap H som er i første fase, men da som i en glidende overgang til fase (ii). I andre fase finner vi i tillegg selskap F og I, der sistnevnte er i transisjon fra andre til tredje fase. Det er flest selskaper i de to siste fasene, der selskap E og G er i tredje fase (i tillegg til selskap I), mens A og D er i glidende overgang mellom fase (iii) og (iv). Selskap B og C er etter teorien kommet så langt i prosessen fra ide til ferdig produkt og leveranse, at de kan sies å være i fase (iv). Kategoriseringen av de ulike selskapene og tilhørende fase(r) er vist i Figur 4.

Selskap	Fase			
	(i)	(ii)	(iii)	(iv)
A				
B				
C				
D				
E				
F				
G				
H				
I				

Figur 4: Fordeling av selskaper i de ulike fasene.

Fase-fordelingen harmonerer også nokså godt med det en kan forvente som en naturlig utvikling ut fra selskapenes alder. Selskap A, og C er begge over 10 år, mens B og D er henholdsvis 6 og 7 år. Alle disse er helt eller delvis i fase (iv). Det er kun 1,5 år siden selskap H ble opprettet, som er i første og andre fase. Selskapene E, F og I er i andre og tredje fase og er alle mellom 4 og 6 år gamle. Selskap G er også mer enn 10 år gammelt, men de måtte endre forretningsmodellen og begynte i praksis på nytt igjen for 6 år siden og har nå kommet til tredje fase, tilsvarende i effektiv alder som B, E og I.

Ut fra intervjuene ser vi at selskapene F, H og I, som er kategorisert i fase (i) –(ii), alle har grunnleggende forståelse av prinsippene for god virksomhetsstyring slik det vises til fra Instituto Brasileiro (2020) i kapittel 2.2.1. I fase (ii) er det også vanlig at virksomheten enten er klar for første runde med ekstern kapitalinnhenting eller at slik nettopp er gjennomført, og her er selskap H nettopp i slik forberedende prosess. Bortsett fra H, har de tre andre selskapene utvidet styresammensetningen spesifikt i tråd med utvidelse av aksjonærmassen. Alle har minst et minimum av kontrollrutiner på plass.

Selskap E, som er i fase (iii), har, som kjennetegner selskaper i denne fasen, etablert godt styre med sterk ledelse og videreutviklet rutiner for rapportering og kontroll, herunder spesifikke systemer for økonomistyring, CRM-systemer for kundehåndtering og prosjekteringsverktøy for fremdrifts- og ressursbruksovervåking. Selskap G, som også befinner seg i fase (iii), har satt i verk mange av de samme tiltakene. Men gitt sin mer begrensede kundedatabase, har

selskapet så langt ikke funnet det nødvendig å innføre komplekse systemer for kundehåndtering eller ressursovervåkning.

Selskap C har på plass alt av rammeverk, inkludert ISO-sertifisering, som i henhold til Instituto Brasileiro (2020) kjennetegner fase-(iv)-selskaper for å kunne opprettholde markedsposisjonen sin på lang sikt. Selskap A og D, har mye av dette etablert, mens selskap B synes å bevisst unngå implementering av omfattende rammeverk.

Alle selskapene, bortsett fra selskap H, har eksistert i fire år eller mer. De har alle personer i ledelsen eller styret som har bransje-, produkt- og konkurransekompetanse. I tillegg har de et minimum av økonomistyringsrutiner på plass, der de fleste i fase (iii) og (iv) har omfattende rutiner på plass. Ifølge Hovland (2013) er dette viktig for overlevelse på lengre sikt, og dette stemmer godt overens med våre funn.

Vi finner dermed godt samsvar mellom faseinndeling i henhold til livssyklus og tilhørende governance i alle selskapene som inngår i utvalget vårt, bortsett fra selskap B. Selskap B synes bevisst å nedprioritere utvikling av rammeverk for virksomhetsstyring.

5.2. Drøfting av struktur

Alle selskapene i vårt utvalg har gründeren, eller en av gründerne, med som daglig leder i selskapet. Som omtalt i kapittel 2.2.2 er dette vanlig for startups, og da i henhold til teori. Det er gründerne eller gründerteam som fungerer som øverste ledelse og tar ansvar for å sette aksjoner ut i livet. I tillegg har kun to av selskapenes daglige ledere styreplass, dette gjelder selskap A og selskap H, der sistnevnte med gründeren fortsatt som eneste aksjonær. Med tanke på å skille styrerollen fra administrasjonsrollen hos daglig leder, har alle selskapene i vårt utvalg, bortsett fra A, og eventuelt H, i henhold til (Ingley & McCaffrey, 2007) fått på plass et visst rammeverk for å redusere risikoen for uheldige veivalg.

Vi har også observert at gründerne i alle selskapene i vårt utvalg, uten unntak, fortsatt har aksjer i selskapet. Aksjeandelen har riktignok blitt lavere gjennom livssyklusen, naturlig nok da en som oftest har behov for ekstern kapital. I selskap

H eier gründer fortsatt 100% av aksjene, men her er det pågående forberedelser til emisjon. Bortsett fra selskap H, så er aksjeandelen til gründerne varierende mellom 7 og 49%. Gründer i selskap A har 49% og gründer i selskap B har 7%, sistnevnte som en følge av ufrivillig utvanning etter at de andre aksjonærene benyttet en klausul i aksjonæravtalen til å øke sine eierandeler på bekostning av gründeren.

Som omtalt i kapittel 2.2.2 fra Ingley & McCaffrey (2007), så har alle gründerne i våre selskaper også sittet i styret i tidligste fase. I våre selskaper er gründer og daglig leder en og samme person.

Kwak (2002) viste til at det i selskaper som nevnt ovenfor, med gründer som daglig leder, har en økende tendens til at det er få eksterne styremedlemmer i styret og at eierskapet er konsentrert slik at daglig leder kan utøve betydelig kontroll.

Styremedlemmer som ikke har ansettelsesforhold i et selskap og som ikke er med ledergruppen defineres som eksterne styremedlemmer (Finansstyret, 2022). Tabellen nedenfor viser at andelen eksterne styremedlemmer i vårt utvalg er ganske høyt, der alle selskapene bortsett fra A og H har mer enn 50% eksterne styremedlemmer.

Selskap	Andel eksterne styremedlemmer				
	20%	40%	60%	80%	100%
A					
B					
C					
D					
E					
F					
G					
H					
I					

Figur 5: Andel eksterne styremedlemmer

I tillegg til at det er stort innslag av eksterne styremedlemmer, har selskapene A, C, D, F, G og I (noen av) sine styrerepresentanter fra VC-fond, som ytterligere forsterker inntrykket av sterkt styre. Fra dette alene er det ikke dekning i teori som skal tilsi at daglig leder og gründer skal ha passiv tilslutning fra sitt styre.

Når det gjelder aksjonærsammensetningen ser vi at halvparten av selskapene har mer enn 20 aksjonærer, som kan tyde på spredt eierskap.

Selskap	Antall aksjonærer				
	1-2	3-5	5-10	mer enn 10	mer enn 20
A					
B					
C					
D					
E					
F					
G					
H					
I					

Figur 6: Antall aksjonærer i de ulike selskapene

Men dette bildet endrer seg når vi ser på antall aksjonærer som samlet eier 90% eller mer av selskapet.

Selskap	Antall aksjonærer med til sammen +90% av aksjene				
	1-2	3-5	5-10	mer enn 10	mer enn 20
A					
B					
C					
D					
E					
F					
G					
H					
I					

Figur 7: Antall aksjonærer i de ulike selskapene som har samlet eierskap på 90% eller mer.

Det er faktisk sju av ni selskaper som har 5 eller færre aksjonærer som til sammen kontroller mer enn 90% av eierskapet, dvs at de i praksis kan bestemme alt. Aksjonæravtaler, som (de største) eierne i hele utvalget vårt har inngått, er normalt satt opp slik at disse kan endres enten med 2/3 eller 90% tilslutning. Så selv om det ikke er få eksterne styremedlemmer, så er eierskapet konsentrert, slik at dette ifølge Kwak (2002) kan tilrettelegge for betydelig utøvelse av kontroll fra daglig leder og gründer.

Ut fra dybdeintervjuene fant vi at daglig leder i selskap B og E utøvde betydelig kontroll og makt, selv om styret i begge selskapene består av 100% eksterne styremedlemmer. Men selskapene har riktignok en konsentrert aksjonærmasse, slik at deler av Kwaks' forutsetninger er til stede. Samtidig er det ikke slik at det er noen

motstrid i forhold til teorien, da daglig leder og gründer selvfølgelig kan utøve stor kontroll til tross om ikke disse forutsetningene er til stede, men da trolig ikke like lett eller like ofte. Daglig leder i selskap A styrer også mye, og her er andelen eksterne styremedlemmer lavere, med samme konsentrerte aksjonærmasse som i selskap B.

I selskaper der det utøves betydelig påvirkning og kontroll fra en og samme person, er det reell risiko for at daglig leder ikke hører på kritiske røster eller forstår risikobildet selskapet står i, en blir rett og slett for selvsikker, jamfør Ikarosyndromet omtalt i kapittel 2.2.2. Daglig leder i selskap B gav klart uttrykk for at selskapet skulle drives av han, hvis ikke ville han forlate selskapet, og at han var skeptisk til for rigide systemer for kontroll og overvåkning som han mente vill gjøre selskapet mindre agilt og tilpasningsdyktig. Men som Kwak (2002) poengterer, så kan selskapet faktisk bli mindre tilpasningsdyktig og endringsvillig nettopp fordi kontrære synspunkter ikke når frem.

I Selskap H eier gründeren, som her også er daglig leder, hele selskapet og utgjør hele styret. Dette gir gründeren full kontroll over både det daglige og strategiske arbeidet i selskapet. Selskapet er imidlertid i en emisjonsfase, noe som kan føre til endringer i eierstruktur og styrets sammensetning. Til tross for potensielle fremtidige endringer, er det rimelig å anta at gründeren vil beholde betydelig innflytelse gitt hans/hennes nåværende totale eierskap. Selskap F startet også med gründeren som det eneste styremedlemmet. Selv om styret har utviklet seg for å inkludere eksterne medlemmer med relevant kompetanse og erfaring, har gründeren, som også er daglig leder, fortsatt en betydelig innflytelse i selskapet.

I selskapene, G og I, har styret en større rolle i strategiske beslutninger, mens den daglige driften ledes av ledelsen, som her er daglig leder i det meste. Mens daglig leder utvilsomt har betydelig innflytelse i den daglige driften og den generelle retningen til selskapet, er det i disse tilfellene mer sannsynlig at store strategiske beslutninger er mer kollaborative, med betydelig innspill fra styret.

I utvalget vårt fant vi flere selskaper med styre som var tett eller delvis tett involvert i daglig drift, ofte på grunn av at styret har den spisskompetanse som ikke administrasjonen sitter på selv. Dette fant vi mest i selskap A. Styret er, som Ingley

& McCaffrey (2007) påpeker, her en rikholdig ressurs. Selskap F har også styre som fungerer godt som ressursbank for ledelsen, her med spisskompetanse innen bærekraft, fondsforvaltning og finans. Men styret i F bruker sin kompetanse mer inn i det strategiske enn i det daglige.

5.3. Drøfting av kontroll

I kapittel 5.1 har vi implisitt allerede vært inne på drøfting av kontroll, da dette etter fasekategoriseringen til Instituto Brasileiro (2020) i noen grad kan kjennetegnes på selskapenes stadium i livssyklusen. Normalt er det slik at graden av kontroll er økende i takt med utviklingen i livssyklusen til virksomheten. I utvalget vårt har vi i kapittel 5.1 vist at dette stemmer nokså godt med teorien, bortsett fra selskap B som bevisst ikke vil ha for rigid kontrollvelde. Tilsvarende kan vi fremheve selskap F som virker å ha veldig god kontroll, selv om ikke alt er formalisert, til tross for at selskapet er i fase (ii).

Som nevnt i 5.2 fant vi innslag av selskap med styre som direkte involvert i drift og strategisk bistand, og selskap A og F ble nevnt i denne sammenheng. I følge Dawson (2004), som omtalt i kapittel 2.2.2, kan dette fokuset fra styret gjerne stå i motstrid eller gå på bekostning av styrets kontrolloppgaver. For selskap A stemmer dette godt med teorien, da selskapet er på utkikk etter nytt eksternt styremedlem med kompetanse nettopp på kontroll og myndighetskrav. For selskap F er styret opptatt og faktisk utøver av de ulike kontrolloppgavene, så ikke helt samsvarende med teorien. Dette kan nok skyldes at styrets ressurser mer brukes strategisk hos F enn operativt som i selskap A.

Som omtalt i teori fra Ingley & McCaffrey (2007) i kapittel 2.2.4 ser vi en klar sammenheng mellom de selskapene som har VC-aksjonærer i selskapet og tilhørende utvikling av rammeverk for virksomhetsstyring og kontroll. Alle selskapene dette gjelder; A, C, D, F, G og I, som utgjør 2/3 av utvalget, har økende oppmerksomhet på dette, akkurat som forventet. I tillegg har selskapene C, D, F og G en mer spredt aksjonærmasse med over 20 aksjonærer som ytterlig forsterker oppmerksomheten på dette, jamfør tilsvarende teori. Med flere aksjonærer har en rett og slett flere interessenter å stå ansvarlig overfor og et tilsvarende behov for å ha bedre kontroll.

Vi vil også fremheve selskap C som eneste selskap i utvalget med ISO-sertifisering. Selskapet er kommet langt i å ha kontroll, og kanskje da mindre fokus på å kontrollere, med å ha utviklet og innført klare prosedyrer for virksomhetsstyring, jamfør Dutia (2014) i kapittel 2.2.4. Her fremheves det også behov for å benytte seg av automatiserte verktøy og teknologi for å gjøre overvåking mer skalerbar, og i denne sammenheng finner vi selskap D som bruker tags på SoMe-kanaler for å effektivt overvåke konkurransesituasjonen.

5.4. Drøfting av utfordringer

Selskapene A, C, D, F, G og I har alle Venture Capital-fond inne på eiersiden, og ifølge Pollman (2019), som omtalt i kapittel 2.1.4, så øker dette risiko for spenninger mellom de ulike interessentene i selskapene. Det var likevel få av selskapene som rapporterte om utfordringer i forhold til spenninger mellom de ulike interessenter. Grunnen til dette kan skyldes flere faktorer. Enten at det generelt er lite av slike spenninger i vårt utvalg, eller at respondentene er så vant med utfordringer av alle typer slag at dette ikke er noe spesielt i forhold til andre hindringer, eller rett og slett slik at spørsmålsvinklingen var av slik karakter at dette temaet ikke ble fanget godt nok opp. Usikkerhet med tanke på anonymitet kan også ha spilt en avgjørende faktor i så måte.

Selskapet som rapporterte om spenning av betydning mellom interessentene var selskap B. Dette selskapet har derimot ikke finansiering fra Venture Capital-fond, men fra industrielle aksjonærer med samlet eierandel på om lag 90%. Prinsippal-agent-problemet er helt tydelig til stede med at det er ulike preferanser, særlig mellom styre og gründer, som også er daglig leder. Daglig leder hadde blitt utvannet mot sin vilje ved at industrielle eierne benyttet en fordelaktig klausul i aksjonæravtalen på bekostning av gründer. Daglig leder har kanskje oppfattet dette som tillitsbrudd, og har klart uttalt at han skal bestemme det meste i selskapet fremover, hvis ikke vil han forlate selskapet. For å unngå videre utvanning tilpasses oppskaleringen etter utviklingen i driften, selv om det er tilgang på ekstern kapital som kunne akselerert veksten. Selskap B har likevel suksess, kanskje mest suksess av de alle i og med at det er levert positiv bunnlinje fra første hele driftsår – og at det midt i uenighetene, ifølge daglig leder, er etablert en åpen og transparent kommunikasjon med alle involverte slik Pollman (2019) fremhever viktigheten av som omtalt i kapittel 2.1.4. Selve målet for selskapet er nok det samme både for

prinsipalene og for agenten her, men det er uenigheter om hvordan veien fremover skal være. Men så lenge selskapet utvikler seg riktig, og det er positive resultater år etter år, virker det som styret godtar daglig leders påvirkning og maktutøvelse i selskapet.

Når det gjelder likviditetspress og exit, særlig for de selskapene som er finansiert med VC-midler, så er det noen få ting å kommentere fra vårt utvalg. Selskap C har betydelig andel eierskap fra VC- og statlig fond. Selskapet er langt på overtid i forhold til opprinnelig investeringshorisont fra disse aksjonærene. Selskapet opplyser likevel at det ikke er hardt press på exit, da det først er de siste 1-2 årene at selskapet har vist sorte tall og positive utsikter. Selskap A har forventning om økende fokus på exit fra VC-investor etter hvert som tiden går.

6. Oppsummering og konklusjon

Denne oppgaven har undersøkt struktur, styring, kontroll og overvåking i norske startups. Ved å analysere ulike aspekter av startupselskaper, inkludert livssyklus, struktur og kontrollrutiner, har oppgaven bidratt til å belyse hvordan disse selskapene håndterer styring og overvåking.

Studien viser at startupselskaper gjennomgår ulike faser i livssyklusen, og at deres behov for styring og overvåking varierer i tråd med disse fasene. I de tidlige fasene er selskapene i en eksperimenterings- og utviklingsprosess, der fokus ligger på ide- og konseptutvikling samt testing av produkter eller prototyper. I senere faser, spesielt oppskalerings- og distribusjonsfasen, blir styring og kontroll mer omfattende, med etablering av rutiner for rapportering, økonomistyring og kundehåndtering.

Når det gjelder selskapenes struktur, er det vanlig at gründerne også er daglig leder i selskapene. Imidlertid har flere av selskapene utvidet styresammensetningen ved å inkludere eksterne styremedlemmer i tråd med økende aksjonærmasse. De fleste selskapene har også gründerne som aksjonærer, men aksjeandelen deres reduseres over tid som følge av behovet for ekstern kapital.

Det er en betydelig andel eksterne styremedlemmer i selskapene, noe som kan begrense gründernes innflytelse. Likevel viser det seg at daglige ledere ofte har betydelig kontroll og makt i selskapene, spesielt når de har en konsentrert aksjonærmasse. Det er også en tendens til spredt eierskap, men få aksjonærer har likevel kontroll over majoriteten av selskapene.

Kontrollrutiner og overvåking i startupselskaper er også avhengig av fase og modning av selskapet. I de tidlige fasene er rutineene ofte begrensede, men blir mer omfattende og strukturerte etter hvert som selskapene vokser. Implementering av omfattende rammeverk, sertifiseringer som ISO og etablering av rapporteringssystemer er vanlig i senere faser for å opprettholde markedsposisjonen og håndtere vekst og kompleksitet.

Når det gjelder utfordringer, viser det seg at selskapene med venturekapitalinnsprøytning generelt ikke rapporterer om store spenninger mellom interessentene. Det eneste selskapet som rapporterte om betydelige spenninger mellom interessenter var et selskap uten venturekapitalfinansiering, men med industrielle aksjonærer. Spenningene skyldtes ulike preferanser mellom styret og gründeren/den daglige lederen. Likevel hadde selskapet etablert åpen og transparent kommunikasjon, noe som bidro til suksess på tross av uenigheter.

Samlet sett har denne studien bidratt til en bedre forståelse av hvordan norske startupselskaper håndterer styring, kontroll og overvåking. Resultatene viser variasjon og tilpasning i henhold til selskapets livssyklus, struktur og modenhet. Videre forskning kan utforske spesifikke utfordringer og suksessfaktorer i ulike faser av startupselskapers utvikling for å gi et enda dypere innsyn i dette feltet.

Litteraturliste

- Anderson, U. L., Head, M. J., Ramamoorti, S., Riddle, C., Salamasick, M., & Sobel, P. J. (2022). *Internal auditing: Assurance & advisory services* (Fifth edition.). Internal Audit Foundation.
- Bøhren, Ø., & Ødegaard, B. A. (2003). Governance and performance revisited. *Finance Working Paper No. 28/2003. EFA 2003 Annual Conference Oslo*.
- Cadbury, A. (1992). *The Financial Aspects of Corporate Governance (Cadbury Report)*. The Committee of the Financial Aspect of Corporate Governance (The Cadbury Committee) and Gee and Co, Ltd.
- Cambridge Dictionary. (2023). *To govern—Cambridge Dictionary*.
<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/govern>
- Cheffins, B. R. (2010). The History of Corporate Governance. *Seattle University Law Review*, 33, 1247–1292.
- Cialdini, R. B. (2006). *Influence: The Psychology of Persuasion*. Harper Business.
- COSO. (2013). *COSO Internal Control—Integrated Framework*. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission.
- Dawson, S. (2004). Balancing Self-interest and Altruism: Corporate governance alone is not enough. *Corporate Governance: An International Review*, 12(2), 130–133.
- Dutia, S. G. (2014). Primer for building an effective board for growing startup companies. *Ewing Marion Kauffman Foundation*.
- Eppler, D. M. J. (2023, februar 28). *Communication for Internal Auditors* [Presentation University of St.Gallen].

- Experian. (2023). *Nedgang i antallet nyetablerte bedrifter*. Norway Academy.
<https://www.experian.no/nyheter-og-arrangementer/2023/01/19/nedgang-i-antallet-nyetablerte-bedrifter/>
- Finansstyret. (2022, desember 14). *Forstå uavhengige eksterne styremedlemmer*.
<https://www.finanssenteret.as/forsta-uavhengige-eksterne-styremedlemmer/>
- Hovland, N. P. (2013). Hva skjer med nystartede, innovative foretak, og hvorfor?
- *Magma. Magma*, 7, 61–64.
- IIA. (2017). *Governance | Technical guidance | IIA*.
<https://www.iaa.org.uk/resources/governance/>
- Ingley, C., & McCaffrey, K. (2007). Effective governance for start-up companies:
Regarding the board as a strategic resource. *Int. J. Business Governance and Ethics*, 3(3), 308–329.
- Instituto Brasileiro de Governanca Corporativa. (2020). *Corporate Governance for Startups & Scale-Ups*. IBGC Segmentos.
- Kwak, M. (2002). The perils of power. *MIT Sloan Management Review*, 43.
- NUES. (2021, oktober 14). *Eierstyring og selskapsledelse*. <https://nues.no/wp-content/uploads/2021/10/2021-10-14-The-Norwegian-Code-of-Pracitce-for-Corporate-Governance.pdf>
- OECD. (2015). *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. OECD Publishing. https://www.oecd-ilibrary.org/governance/g20-oecd-principles-of-corporate-governance-2015_9789264236882-en
- Pollman, E. (2019). Startup Governance. *University of Pennsylvania Law Review*, 168(1), 155–221.

Statistisk sentralbyrå. (2022). *Nyetablerte foretaks overlevelse og vekst*.

<https://www.ssb.no/virksomheter-foretak-og-regnskap/virksomheter-og-foretak/statistikk/nyetablerte-foretaks-overlevelse-og-vekst>

Team, M. A., WSR. (2023, april 5). *Instagram-statistikk, fakta og brukerdemografi for 2023*.

<https://www.websiterating.com/no/research/instagram-statistics/>

Uber Technologies, Inc. (2023, februar 8). *Uber Announces Results for Fourth Quarter and Full Year 2022*. <https://investor.uber.com/news-events/news/press-release-details/2023/Uber-Announces-Results-for-Fourth-Quarter-and-Full-Year-2022/default.aspx>

Wells, H. (2010). The Birth of Corporate Governance. *Seattle University Law Review*, 33(4), 1247.