

# BØRSEEN.

## SØNDAG

SØNDAG 9. APRIL  
2017

## Henrik Poulsen: Sådan vendte vi Dong Energy

Kerneopgaven for Dong Energys nye topchef, Henrik Poulsen, var ret klar, da han overtog stillingen i 2012: Omdan virksomheden fra at være kul- og gasbaseret til at være en vindkoncern i international topklasse. Vi tog med på rejsen. Side 6-13

Arkivfoto: Nikolai Linares



## Lintrup & Norgart Open 2017

Danmarks største golfturnering  
for erhvervslivet

ÅBEN FOR  
TILMELDING  
[KLIK HER](#)

LINTRUP & NORGART OPEN  
DM I FIRMAGOLF



# En tur i maskinrummet med Dong-topchefen

---

**Dong Energy** skiftede kurs i 2012 og vendte forretningen fra at være kul- og gasbaseret til at være en vindkoncern i international topklasse. Børsen har været med inde i maskinrummet og hørt, hvordan den helt store turnaround kom i stand

---



**H**vad kan vi, som de andre ikke kan – og hvordan får vi udnyttet det hurtigst og bedst muligt?

Kerneopgaven for vind- og energi-kæmpen Dong Energys nye topchef, Henrik Poulsen, var egentlig ret klar, da han overtog stillingen i 2012. Manøvren var dog omfattende og kompleks: En statslig ejet koncern, der historisk havde tjent milliarder på at hive olie og gas op af Nordsøen, skulle vende underskud til overskud ved en fundamental tilpasning af hele virksomheden og dens forretningsmodeller.

“Det var jo en forretning, som havde et markant behov for omstilling. Det havde den, fordi dens historiske hovedindtjeningskilder var på vej til at forsvinde helt eller delvist,” siger Henrik Poulsen i dag om den virksomhed, han i 2012 overtog styringen af på Nesa Allé i Gentofte.

Det var indtægter fra kontrakter på salget af gas og olie fra Nordsøen – navnet Dong kommer sågar fra “Dansk Olie og Naturgas” – og det var indtjeningen på den konventionelle elproduktion fra kul- og gasfyrede kraftværker, der var begyndt at falme på grund af udbygning af vedvarende energi og faldende elpriser, fortæller topchefen.

“De to hovedindtjeningskilder var koncernen sådan set fuldstændig bevidst om gradvist ville tørre ud inden for relativt få år. Og i 2012, da jeg kom til, var indtjeningsfaldet allerede sat kraftigt ind, og ville tydeligvis også accelerere,” siger Henrik Poulsen.

Den tidligere ledelse havde i forsøget på at imødegå de hårdere tider sat en række investeringer i værk, der på sigt skulle udgøre det nye indtjeningsgrundlag – hvilket var rigtigt set og i øvrigt ganske visionært, understreger Poulsen.

Det samlede resultat var, at den underliggende indtjening var stabil eller svagt faldende, fordi de

nye forretningsområder knap nok kunne udligne nedgangen i de historiske forretninger.

“Men den meget massive satsning havde også ført til en meget høj investeringsintensitet. Det vil sige, at investeringerne sat i forhold til balancen i virksomheden kørte på det dobbelte niveau af det europæiske gennemsnit for energivirksomheder,” forklarer Henrik Poulsen og fortsætter:

“Den investeringsintensitet gjorde jo ganske naturligt, at gælden begyndte at stige. Og så kom der – oven i en lidt stresset, finansiel situation – i 2012 en række tab på primært gasrelaterede aktiviteter. Det vil sige gaslagre, flydende naturgas, gasfyrede kraftværker og lange gaskøbskontrakter.”

Tabene gjorde, at de samlede kreditnøgletal for koncernen kom under pres, hvilket betød, at kreditstyrken faldt til en tredjedel på et års tid.

“Fra slutningen af 2011 til slutningen af 2012 droppede kreditnøgletallene fra at være over 30

# 12,2

mia. kr. havde Dong Energy i overskud i 2016, efter at overskuddet var på 1,0 mia. kr. i 2015 og på 1,9 mia. kr. i 2014.

pct. til at være under 10 pct. på 12 måneder, hvilket er meget sjældent – og ret voldsomt,” siger Henrik Poulsen.

Det kostede også en nedgradering hos kreditvurderingsinstituttet Standard & Poor's med et såkaldt “negativt outlook”, hvilket betyder, at koncernen var tættere på endnu en nedgradering end på en opgradering.

Kreditvurderingsinstitutternes vurderinger læg-

# “Vores mål om at nå en pris på 100 euro pr. megawatt-time er jo slået, og vi havde jo aldrig forestillet os, at det skulle gå så stærkt”

Henrik Poulsen, adm. direktør i Dong Energy

ges, ligesom det er tilfældet for privatpersoner, til grund for, hvilken form for lån en virksomhed kan få, og hvor dyrt det bliver at låne penge.

Meget af det foregik desuden, mens Henrik Poulsen gik og ventede på at skulle starte, efter han havde forladt topposten i TDC.

“Det var der, vi så måtte gøre op med os selv: Hvad gør vi derfra? Og det førte jo så til den her famøse kapitaltilførsel plus diverse frasalg og omkostningsreduktioner,” siger Henrik Poulsen med henvisning til den kapitaludvidelse, den danske stat, ATP, PFA og den amerikanske investeringsbank Goldman Sachs blev enige om.

## **Kompetente mennesker over det hele**

Selve virksomheden, han overtog, overraskede ham dog på bedst mulig vis, fortæller han.

“Det var en meget kompetent virksomhed forstået på den måde, at det er en virksomhed med kompetente funktionsområder. Alle funktionsområder i koncernen var meget dygtige – og egentlig en ret dynamisk virksomhed. Hvis man havde et billede af, at det var et halvstøvet, stats-ejet selskab, så var det ingenlunde tilfældet,” siger han.

Samtidig, siger han, bar kulturen i virksomheden præg af, at medarbejderne dels var klar over, at noget drastisk skulle ske og dels, at folk var villige til at kæmpe for det.

## ***Så du kom ind i en virksomhed med dygtige mennesker og et bredt fokus?***

“Ja. En bred, offensiv satsning, simpelthen fordi man var opmærksom på, at den historiske platform gradvist ville forsvinde. Så man havde brug for at bygge en ny forretningsplatform. Og i den brede satsning var der jo nogle ting, som ikke lykkedes, og som førte til nogle af de her omtalte tab. Det vil blandt andet sige bygningen af de her gasfyrede kraftværker, satsning på flydende naturgas, satsning på gaslagre. Det er alle eksempler på noget, der ikke lykkedes, fordi markedet af forskellige årsager gik imod det.”

I den anden ende af skalaen står så havvind, hvor Dong Energy tidligt havde fået etableret sig som en stor spiller, og som efterfølgende har vist sig at være en givtig forretning for koncernen.

Næste stop herfra var at mobilisere en virksomhed, der var i tvivl om retningen, mod et fælles mål om at få forretningen vendt rundt.



◀ ***Du overtog roret i en virksomhed, som satte meget bredt. Men du besluttede dig relativt hurtigt for, at det var vind, der var vejen frem, og at olieforretningen skulle bruges til at betale for vind. Derudover skar du en masse andre ting fra i den proces. Hvad lå til grund for den strategi?***

“Den finansielle udfordring med vores kapitalstruktur gjorde, at vi i virkeligheden måtte accelerere arbejdet med at finde ud af, hvad vi skulle bygge videre på, og hvad vi ikke skulle bygge videre på. For vi havde brug for at komme med en turnaroundplan til bestyrelsen og til hovedaktionæren. Det, vi gjorde, helt konkret, var at vi tog alle forretningsområder – dengang talte vi til 12 forretninger, nogle små, nogle store – og gik dem igennem et område ad gangen og stillede os selv nogle basale spørgsmål. Det var blandt andet “Hvad er vores konkurrenceevne?” og “Hvad er vores risiko?” og “I forhold til den risiko, kan vi så levere et afkast på det her område, som kan skabe værdi?”, og det gjorde vi for alle 12 områder. På de store områder var vi helt nede på aktivniveau. Så for olie og gas gik vi helt ned og kiggede på det

enkelte felt, ligesom vi kiggede på den enkelte vindfarm.”

Målet var at “dekomponere virksomheden,” lyder forklaringen, så man kunne kigge på de enkelte bestanddele og afgøre, hvor der kunne skabes værdi, og hvor der blev ødelagt værdi.

“Det førte til den her fempunktsplan, som siden er blevet refereret til som en firepunktsplan, hvor vi besluttede os for at reducere koncernens årlige omkostninger med 1,2 mia. kr., og vi besluttede os for at sælge en række ikke-kerneaktiver,” fortæller Henrik Poulsen.

Koncernledelsen lavede derefter en konkret li-



*Henrik Poulsen ser ikke mange fadæser i Dongs historik, men erkender dog, at man var lidt for tidligt ude med elbiler og satsningen på Better Place. Arkivfoto: Nikolai Linares*

ste med ikke-kerneaktiver, som så blev sat til salg. Listen talte alt fra vandkraft og landvind over gasfyrede kraftværker og affaldsfyrede kraftværker til elbiler. Fire områder fik dog lov at blive: Havvind, biomassekonvertering, eldistributionsnettet og så allerede igangsatte olie- og gasprojekter, som man besluttede at følge til dørs.

Olie- og gasdivisionen er i dag en driftsenhed, der ikke investeres yderligere i, og ifølge Dong Energys årsregnskab bruges kun 5 pct. af det samlede investeringsbudget på divisionen, hvilket udelukkende dækker vedligeholdelse. Sådan var det dog ikke i 2012.

“Vi måtte gøre det færdigt. Og det fyldte jo stadig en del. De følgende år tog det jo en del kapital på grund af de igangværende projekter,” siger topchefen, der i samme ombæring satte turbo på investeringerne i havvind.

“Vi besluttede os for at gå markant ind for at sikre en strategisk førerposition og udnytte det forspring, virksomheden havde skabt,” siger han og lyser op ved spørgsmålet om, hvorvidt han godt kan lide fordelene ved at være såkaldt “first-mover.”

“Ja! Det kan jeg godt. Det kan være både godt og skidt. Der er jo noget risiko ved det. Og der er ▶

◀ også eksempler, hvor man har brændt fingrene, og man har taget en masse investeringer, man aldrig har fået forrentet, fordi man kom for tidligt ind.”

### ***Har du et eksempel på det?***

“Ikke rigtigt i vores portefølje – heldigvis, haha. Men jeg tror godt, du vil kunne finde virksomheder rundt omkring, der havde travlt.”

### ***Dong var jo en af de første, der gik ind i elbiler?***

“Ja, okay. Better Place er et eksempel, hvor vi nok var for hurtigt ude og ramte den forkerte teknologi.”

### **Havvind gav gevinst**

Især satsningen på havvind står i dag som en af de mere vellykkede beslutninger. Den udsprang af, at man efter en minutøs gennemgang af forretningsområderne kom frem til, at havvinden var der, Dong Energy vitterligt kunne noget, de andre ikke kunne.

“Vi havde en frontløberposition. Og når man har den, er det derfra et spørgsmål, om man tror på industrien; tror man på, at havvind vil blive til noget eller ej. Og det var der, risikoen var,” siger Henrik Poulsen.

### ***Er det ikke at lægge mange æg i underleverandørernes kurv, når f.eks. mølleproducenterne endnu ikke var klar med teknologien?***

“Man satser på en værdikæde, altså en masse underleverandører, som på det tidspunkt stadig var ret umodne i kæden. Det var jo i mange dele af værdikæden kun enkelte leverandører, der for alvor kunne levere. Og andre steder var det jo forvoksede maskinværksteder, som pludselig skulle til at levere i stor skala. Så vi tog teknologiske risici; der var jo visse ting, vi forventede at kunne løse, som vi ikke på forhånd kunne være fuldstændig sikre på ville gå, som vi forventede. Vi tog massive finansielle risici ved at bede om pengene, og ved at investere dem så massivt. Også ved at gå ind og byde på projekter, på et tidspunkt

hvor vi ikke kunne være fuldstændig sikre på, hvilket afkast vi ville være i stand til at realisere.” Mange af konkurrenterne trak sig, og Dong Energy vandt en række kontrakter, som dengang var forbundet med voldsomme risici, og som derfor kom med pæne statsstøtteniveauer.

“I dag er der jo mange, der kigger på de kontrakter og siger “hold da op, de må da være blevet attraktive.” Og ja, det er de blevet i mellemtiden for os, der tog chancen,” siger Poulsen, der for længst har erkendt, at man satsede hele butikken på vindforretningen.

En stor del af succesen, siger han, skal dog også tilskrives aktionærene og bestyrelsen, der består af repræsentanter for ejerkredsen.

“De skal have pointene for, at de flere gange har sagt, at de tror på os og den her plan med at slippe initiativet løs og så at sætte som pejlemærke, at vi vil være globalt førende på det her,” siger han.

Han peger som eksempel på målsætningen fra februar 2013, hvor Dong Energy besluttede, at man ville nå 6,5 installerede gigawatt i havvindparker i 2020. Et mål, der allerede er nået, men som også har været gentaget igen og igen internt i koncernen som den næste milepæl.

“Siden det mål blev sat, har vi jo kunnet sige, at der er pejlemærket – så let's go,” siger han og erkender, at nogle af målene også er blevet nået hurtigere end ventet.

“Vores mål om at nå en pris på 100 euro pr. megawatttime er jo slået, og vi havde jo aldrig forestillet os, at det skulle gå så stærkt.”

Ifølge topchefen er det et eksempel på, at den retning, ledelsen udstak, og medarbejdernes kompetencer har spillet sammen i høj, høj grad, hvilket har sat Dong Energy-medarbejderne i stand til at løse utroligt komplekse problemer.

“Ofte har de gjort det på en måde, vi aldrig havde kunnet forestille os. De har jo i virkeligheden fyldt det hele ud. Vi (ledelsen, red.) har jo virkelig bare sagt, at “vi skal derhen, kære venner,” og så har de fundet ud af, hvordan man kan gøre det. Det er fascinerende, faktisk,” afslutter Henrik Poulsen. ■



# “Vi har ikke unødigt bureaukrati”

At det lykkedes for Dong Energy at vende rundt og blive en overskudsforretning og en global spiller i et helt nyt marked udspringer i vid udstrækning af, at koncernen har formået at agere og reagere hurtigere end mange andre i branchen.

Det er, sammen med medarbejdernes velvilje til at omstille sig selv og forretningen, en af kernekonklusionerne, topchef Henrik Poulsen selv peger på i forbindelse med selskabets turnaround.

“Vi kan træffe beslutninger hurtigere end de fleste af vores peers. Det er meget tydeligt. Det er der slet ingen tvivl om,” siger han.

## *Hvordan gør I det?*

“Det gør vi simpelthen ved, at ting ikke får lov at ligge. Vi har ikke unødigt bureaukrati. Og ledelsen har et ansvar for at tingene bliver kørt hurtigt igennem,” siger han.

Han understreger vigtigheden af, at beslutninger hurtigt og smidigt kan køre igennem alle lagene i en større virksomhed, da man ellers hurtigt kommer bag om dansen.

“Det tror jeg, folk er udmærket bevidste om. Og det gør, at en beslutning, der kører ind igennem vores ledelsesstruktur, op igennem linjeledelsen, op igennem direk-

tionen og ind igennem bestyrelsen – det er noget, vi kan gøre meget hurtigt,” siger han.

Han nævner som eksempel, hvis der opstår en mulighed i forbindelse med et nyt

havvindprojekt, som dog kræver en vis investering. Dermed kan beslutningen ofte på klassisk vis skulle op at vende i bestyrelsesregi.

“Det er noget, vi kan agere på meget hurtigt. Hvor det i mange andre koncer-ner er omgivet af en langt mere omstæn-

delig proces og også en mere langsommelig sagsbehandling, vil jeg sige, at der er vi stadigvæk relativt hurtige på fødderne,” siger Henrik Poulsen og erkender, at hastighed kan øge risikoen for fejl.

“Det skal man i hvert fald holde øje med og sikre, at man holder kvaliteten i det, man laver – og det vil jeg jo mene, vi gør.”

Man skal dog også være opmærksom på, at det ikke går ud over medarbejdernes trivsel, siger han.

“Jeg har ikke den udfordring, at jeg skal ringe til mine chefer om morgenen for at høre, om de er kommet ud af sengen. Udfordringen er snarere, om folk arbejder lidt for meget, eller om de kommer i seng om aftenen. Det er snarere det, jeg skal ringe og tjekke,” siger han med et grin. ■

»Vi kan træffe beslutninger hurtigere end de fleste af vores peers. Det er meget tydeligt. Det er der slet ingen tvivl om«

Henrik Poulsen, topchef Dong Energy