OVERDRAGELSESPANEL Inspiration til overdragelse af din virksomhed. s06

EJERSKABSBAROMETER Hvilken type ejerleder er du? s08

FORMUEFORVALTNING Sådan sikres din formue med investeringsrådgivning. s22

Generations- & Ejerskifte

I dag er den bedste dag at starte overvejelserne om overdragelse af virksomheden

FOTO: PRESSEFOTO

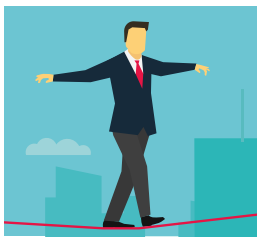
CLEMENS

VÆRDISKABENDE RÅDGIVNING TIL ERHVERVSLIVET

www.clemenslaw.dk

INDHOLD

Ekspertpanel
Opnå optimale personlige og økonomiske resultater med god juridisk forberedelse.
Side 12



M&A-forsikring
Et værktøj til en hurtigere og smidigere overdragelse
Side 16

LÆS MERE PÅ **EJERSKIFTE.INFO**

Digital portal
Ledelse, bestyrelsesarbejde og due diligence gøres transparent og nemt med online-værktøj. Insights fra Jan Johan Kühl, Managing Partner i Polaris Equity.

Fem spørgsmål du bør stille dig selv som ejerleder

Det tager 10 år at implementere et ejerskifte, men ny forskning viser, at alt for mange virksomhedsejere udskyder at gå i gang. Se dig selv i øjnene og gå i kast med de store spørgsmål for din egen, din virksomheds og din families skyld.

I løbet af det kommende årti vil tusindvis af danske ejerledere forlade den virksomhed, de har bygget op og dedikeret det meste af deres arbejdsliv til. Mange års forskning i danske ejerledede virksomheder viser, at god planlægning kan måles direkte på bundlinjen, på væksten og på virksomhedens overlevelseschance – til gavn for både virksomhederne og samfundet.

Men planlægning kan være svær at gennemføre for travle ejerledere, der bruger 10-12 timer om dagen på at drive deres virksomhed. I vores undersøgelse af 13.000 ejerledere viser det sig, at to ud af fem ejerledere, der vil overdrage deres virksomhed inden for 2 år, endnu ikke har en klar plan. For det første er det svært for ejerlederne at rive tid ud til at tænke, diskutere og implementere de store beslutninger. Og for det andet berører planlægningen ofte også svære personlige spørgsmål, som gør, at mange vælger at udskyde planlægningen.

Planlægning af det personlige exit og virksomhedens overdragelse til næste generation eller nye ejere handler om at finde svar på en række essentielle spørgsmål.

1 **Exit model:** Skal virksomheden generationsskiftes, eller skal den sælges, og til hvem? Har nogle medarbejdere evnerne og kapitalen, skal den sælges til en konkurrent eller en finansiel investor? Det er vigtigt selv at afklare, men også indlede en dialog med familien og andre derom.

2 **Hvem kan overtage ledelsen:** Ejerledede virksomheder har ofte en stærk værdibaseret og synlig ledelse. Hvordan ser den ideelle ledelse ud i fremtiden?

3 **Familiens fremtidige rolle i virksomheden:** Er er børn med vilje, talent og interesse til at blive en del af ledelsen? Er der andre familiemedlemmer, som gerne vil og har kompetencer til at spille en rolle i bestyrelsen?

Morten Bennedsen (tv)
- Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor of Family Enterprise
- Director of INSEAD Family Business Activities
- Director of the Wendel International Centre for Family Enterprise
- Professor in Economics and Political Science

Niels Westergård-Nielsen (th)
- Akademisk leder af Center for Ejerledede Virksomheder
- Professor ved Institut for International Økonomi og Ledelse på CBS

4 **Ejerlederens rolle og tidsforbrug efter exit:** Det er ikke nemt at forlade livsværket. Nogle finder en rolle at spille i virksomheden efter exit, nogle hjælper andre ejerledere gennem bestyrelses- og mentor arbejde, atter andre nyder at lade sig pensionere.

5 **Finansielle konsekvenser:** Hvad er virksomheden værd, og hvordan realiseres værdierne? Hvad er de økonomiske konsekvenser af et ejerskifte? Hvad er de skattemæssige konsekvenser, og hvordan ser ejerlederens økonomiske fremtid ud efter exit?

Vi plejer at sige, at det tager mindst 10 år at implementere et generationsskifte eller et salg af virksomheden med alt, hvad det indebærer af strategiske og organisatoriske overvejelser. Ikke mindst tager det tid for ejerlederen og familien at vænne sig til disse forandringer. For de ejerledere, der ikke allerede har startet processen: i dag er den bedste dag at starte overvejelserne om overdragelse af virksomheden, for at styrke værdiskabelsen i virksomheden og sikre eksistensen af livsværket på langt sigt. Endelig vil det hjælpe dig til at forbedre dit forhold til medarbejdere, leverandører og ikke mindst de nærmeste familiemedlemmer, der ofte er mere usikre end du tror omkring, hvad du forestiller dig omkring dit eget exit. ■

FAKTA

Center for Ejerledede Virksomheder
- Forskningscenter grundlagt den 1. maj 2014 i tæt samarbejde mellem Industriens Fond, INSEAD og Copenhagen Business School.
- Centret udvikler forskningsbaseret viden og værktøjer til langsigtsplanlægning og udvikling i ejerledede virksomheder.
- Se mere på **www.cbs.dk/cev**

Følg os facebook.com/mediaplanetdanmark @MediaplanetDK linkedin.com/company/mediaplanetdanmark Genbrug papiret

Direktør: **Max Fjellström** Grafiker: **Vratislav Pecka** Produktionschef: **Maria Sterndorff** Forretningsudvikler: **Jacob Mindak** Projektleder: **Alexander Breckling** Telefon: 69 91 18 27 E-mail: alexander.breckling@mediaplanet.com
Journalister: **Bo Christensen, Jesper Henning Pedersen, Simon Hoffmann Petersen, Jens Kisker** Distribueret med: **Børsen, marts 2016** Tryk: **BOLD** Mediaplanet kontaktinformation: Telefon: **69 91 18 20**
E-mail: **dk.info@mediaplanet.com** Web: **www.mediaplanet.com**

Overvejer du at købe eller sælge en virksomhed?

Ring eller skriv og få et uforpligtende møde om:

- Hvad er virksomheden værd?
- Kan virksomheden sælges?
- Hvordan er salgsprocessen?
- Hvordan foretager man et køb?
- Hvor lang tid tager processen?
- Hvad er din rolle før, under og efter?

faqtum M & A

Tlf. 69 91 85 30 • info@faqtumma.dk • Nørgaardsvej 7, 2800 Kgs. Lyngby • Åbogade 15, 8200 Århus N • faqtumma.dk

Faqtum M&A er Danmarks foretrukne rådgiver for små og mellemstore virksomheder. På faqtumma.dk og på match-online.dk finder du de virksomheder, vi har til salg.

SÆLG VIRKSOMHED
Du ønsker at sælge din virksomhed

KØB VIRKSOMHED
Du ønsker at købe en virksomhed

FIND RÅDGIVER
Find en rådgiver til at hjælpe dig

INVESTOR-LINK
Find en investor til at indskyde egenkapital

KAPITALFREMSKAFFELSE
Få hjælp af en ejerskifterådgiver til at skaffe egenkapital

INDUSTRIELLE KØBERE
Find en investor blandt vores industrielle købere

VALUATION
Find værdien på din virksomhed

JOBBANK
Find job indenfor ejerskifte

VIDENSBANK
Her finder du skabeloner

EVENTS
Find events om ejerskifte

IPR
Du ønsker at handle med IPR rettigheder

NYHEDER/ ARTIKLER
Her finder du alle nyheder om ejerskifte

VIL DU SÆLGE DIN VIRKSOMHED?

VI HAR MERE END 100 PROFESSIONELLE RÅDGIVERE

GENERATIONSSKIFTE

Ca. **23.000**

virksomheder står over for et generationsskifte alene på baggrund af alder(ejerskifte) inden for de næste 10 år.

Det er op til

6 gange

så mange som i perioden 1995-2009.

Ca. **300.000**

arbejdspladser i familieejede virksomheder bliver berørt af de kommende generationsskifter (ejerskifter) i danske virksomheder.

Et generationsskifte med succession dræner ca. **40 %** af virksomhedens egenkapital og sænker investeringsevnen.

Kilde: Bennedsen & Nielsen: Familievirksomheder i Danmark, 2014/http://www.igenerationer.dk/

Kapitalfonde skaber øget vækst efter generationsskifte i Trackunit

Et velforberedt generationsskifte førte til salg til kapitalfonde, der med synergier, kapital og kompetencer skaber større vækst end nogensinde før.

Af **Jesper Henning Pedersen**

At finde nye ejere, der kunne sikre yderligere vækst og flere lokale arbejdspladser, var blandt målsætningerne, da Svend M. Hansen og Jesper Fjeldsø satte deres virksomhed, M-tec, til salg i august 2015. Virksomheden havde de i helt klassisk iværksætterånd startet i 1998 i Svends garage, og salget faldt på plads i løbet af kun tre uger.

Svend M. Hansen nærmede sig 65 år, så for hans vedkommende var der tale om et aldersbetinget ejerskifte. Jesper Fjeldsø var kun 52 år, men klar til nye udfordringer. Samtidig ønskede han ikke at drive virksomheden videre uden Svend som sin faste makker, og han siger om sine overvejelser:

"Jeg kunne godt se, at jeg ikke kunne overtage virksomheden til dens værdi og med den risiko, der fulgte med. Det ville jeg ikke kunne løfte, og jeg var også klar til at prøve noget andet. Så vi var enige om, at den skulle på andre hænder og vækste der."

Med ønsket om nye ejere, der ville kunne forløse deres virksomheds vækstpotentiale, solgte de M-tec Holding til to kapitalfonde. Det omfattede datterselskaberne Trackunit, der leverer GPS-flådestyringsløsninger til maskiner og køretøjer, og M-tec Production, som er underleverandør af elektronik- og mekanikløsninger. Virksomheden var startet som M-tec, men da rollen som underleverandør i et par år gav røde tal på bundlinjen, udviklede de i 2004 Trackunit som deres eget produkt.

"Vi var klar over, at det var Trackunit, der ville blive penge værd, så i 2012 splittede vi virksomheden op før due diligence-processen," siger Svend M. Hansen. De to kapitalfonde bemærkede dog synergien mellem dattersel-

CataCap er en kapitalfond, der investerer i vækstorienterede mindre og mellemstore virksomheder.

I samspil med ledelse og medarbejdere skaber vi markante og ambitiøse **niveauskift** ved at styrke virksomhedens forretningsudvikling, operationelle processer og strategi.

Vi støtter både organisk vækst og tilkøb med **kapital og erfaring**.

CataCap investerer i **partnerskab** med eksisterende ejere og ledelsen.

Læs mere på **CataCap.dk**

FOTO: PRESSEFOTO

skaberne og ville have 'hele pakken', hvilket var en af årsagerne til, at netop de blev valgt som købere.

Lokal ekspansion i fokus

Det havde høj prioritet, at virksomheden skulle blive i Pandrup, både for stifternes egen værdighed i lokalsamfundet og ikke mindst for medarbejderne.

"Andre kapitalfonde og et par industrielle spillere var også interesseret. En af bejlerne ville flytte det hele til udlandet, så de blev hurtigt sorteret fra," konstaterer Jesper Fjeldsø og fortsætter. "Med kapitalfondenes fokus på hurtig vækst med muligheden for dermed at skabe flere lokale arbejdspladser, var vi trygge ved køberne, og de kunne også se Trackunits globale markedspotentiale," siger Jesper Fjeldsø.

Jørgen Raguse
Ny CEO og tidligere salgsdirektør i Trackunit

De to ejere havde ønsket et 'rent cut', og det fik de. Efter virksomhedssalget blev der ro, fuldstændigt ro. "I dagene efter vi havde afleveret nøglerne, var jeg nødt til at ryste telefonen for at sikre mig, at den ikke var helt død," husker Svend M. Hansen.

Fart på virksomheden

Der er til gengæld ikke roligt i den virksomhed, de nu har overladt til nye ejere og ny ledelse.

Svend M. Hansen
Tidligere ejer

Jesper Fjeldsø
Tidligere ejer

"Den læring, der tidligere var på femseks år, er nu komprimeret til et. Med de nye ejeres horisont på fire-fem år er der virkelig kommet fart på udviklingen og værdiskabelsen. De dynamikker, det fører med sig, er ekstremt spændende og giver en nærmest eksplosiv personlig-faglig udvikling i management-teamet," siger Jørgen Raguse, der blev ny CEO og som de øvrige i management-teamet selv har investeret i virksomheden. Før ejerskiftet var han salgsdirektør i Trackunit.

Jørgen Raguse roser de to tidligere ejere for i god tid at have afgivet kontrol til det nye management-team og ikke ageret flaskehals, som det ellers kan være tilfældet i ejerledede virksomheder inden et exit.

Netværk og synergi

"Det er altid sundt med nye øjne til at se på værdiskabelsen og som udfordring af 'vi plejer', selv om det jo allerede gik rigtig godt i virksomheden også før salget. En fordel ved partnerskabet med kapitalfondene er også, at der er kommet en ny top-professionel bestyrelse, som giver sparring til strategi og udvikling af selskabet. De giver vigtige input, når hver sten bliver vendt, og de har virkelig taget os til next step som virksomhed på ganske kort tid," siger Jørgen Raguse, der tillige peger på fordelen af kapitalfondenes netværk, som det har vist sig nemt at blive introduceret til. Med dem i ryggen følger en accept af virksomheden som yderst interessant.

Kontakten til de nye ejere rækker langt ud over de årlige otte-ti bestyrelsesmøder. I den indledende fase har parterne ugentlig kontakt for at følge op på de mange iværksatte processer.

Massiv vækst i sigte

Med det nye ejerskabs målrettede tilgang fulgte også en 100-dages-plan, som gennem fælles arbejdsgrundlag for ledelse og bestyrelse skulle sikre væksten.

"100-dages-planen bestod i, at vi har genbesøgt strategi-delen. Endvidere har vi fået et omfattende compliance program og udvidet afrapportering af finansielle nøgletal, og det giver en klar konkurrencefordel at få styr på processerne og gennemsigtighed i forretningen," siger Jørgen Raguse og afslutter; "Ved overtagelsen var vi 80 medarbejdere, og vi runder snart 100. Der bliver oprustet med bl.a. sælgere, udviklingsteams og diverse støttefunktioner, og vi har investeret i IT-systemer og automatisering i vores abonnementsforretning i Trackunit. Fundamentet er ved at være optimeret, så den massive vækst, der forventes, kan indfries." ■

Læs mere på
ejerskifte.info

OVERDRAGELSESPANEL

Bo Stærmose
Tidligere medejer og direktør af Juliana

GENERATIONSSKIFTE TIL FAMILIE

Hvad var årsagen til, at du på daværende tidspunkt valgte at overdrage virksomheden?

■ Når man nærmer sig pensionsalderen, ville det være uansvarligt, hvis man som virksomhedsejer ikke gør sig tanker om virksomhedens fremtid. Der er i sådan en situation tre teoretiske muligheder: At sælge virksomheden eksternt, at lave et management buyout eller at forsøge at beholde ejerskabet i familien og overdrage til næste generation. Det lå ikke oprindeligt i kortene, at nogle af vore børn var interesserede i at overtage virksomheden, men det ændrede sig på et tidspunkt, hvilket indebar, at vi igangsatte en forsigtig proces.

Hvad var årsagen til, at du valgte at overdrage virksomheden til din søn?

■ Det var vigtigt i forbindelse med det begyndende samarbejde med næste generation at skabe en situation, hvor vi begge kunne stoppe processen, hvis jeg på den ene side ikke troede på, at sønnen var den rigtige, eller hvis min søn på et tidspunkt ikke følte, at det var det rigtige for ham. Efter et prøveforløb blev jeg mere og mere overbevist om, at vores søn Nikolaj ville kunne løfte opgaven, og da han heller ikke var blevet bange, blev processen konkretiseret.

Var der særlige udfordringer, I løb ind i, i forbindelse med generationsskifteprocessen? – Og har du nogle gode råd til, hvordan man kan undgå disse?

■ Netop fordi vi gav hinanden en 'muskertér-ed' på, at vi skulle sige til, hvis en af os fik kolde fødder, så har processen været meget positiv, men vi har også været bevidste om at bruge den nødvendige tid til at drøfte både proces og oplæring. Det gode råd skal være at tale åbent om tingene og eventuelt definere nogle milepæle i processen, så at man hele tiden er enige om, hvor man står. Nogle vil sætte tidsterminer på sådanne milepæle, men i vores tilfælde valgte vi ikke at sætte terminer på. Vi tog et trin ad gangen, og det viste sig, at vi i praksis var enige om, hvornår vi begge var modne til at tage næste trin.

Hvordan ser det ud med Juliana og dig selv i dag?

■ I dag er jeg bestyrelsesformand i Juliana, og Nikolaj har overtaget den daglige ledelse som administrerende direktør. Vi har faste møder, hvor jeg bliver informeret om udviklingen, og hvor vi drøfter principielle spørgsmål, fuldkommen som hvis der havde været tale om en ekstern bestyrelsesformand. Jeg er meget bevidst om ikke at være involveret i den daglige ledelse og taler som udgangspunkt ikke med medarbejdere om konkrete sager.

Martin Søndergaard
Tidligere medejer af
Roltex El-Kørestole A/S

OVERDRAGELSE TIL MEDARBEJDERE

Hvorfor valgte du på daværende tidspunkt at overdrage virksomheden?

■ Da vi for et par år siden erkendte, at pensionsalderen var længe overskredet, begyndte vi at overveje mulighederne for at afhænde virksomheden.

Hvorfor valgte du at overdrage virksomheden til 3 kollegaer/medarbejdere?

■ Vi gjorde os mange tanker og havde kontakt til flere potentielle købere, men først da tre af vores betroede medarbejdere meldte sig på banen, blev det en realitet. På alle måder har salget til vores egne medarbejdere været en god løsning. Roltec, som havde været 'vores barn' i 40 år, kunne dermed trygt overdrages til nye ejere, som både kender produktet og vores kunder. Vel at mærke til mennesker, som kan se udviklingspotentialet og mulighederne i Roltec.

Var der særlige udfordringer, I løb ind i, i forbindelse med ejerskifteprocessen? – Og har du nogle gode råd til, hvordan man kan undgå disse?

■ Pr. 1. april 2015 overtog de nye ejere virksomheden, men i en overgangsfase indtil 31/12 2015 var jeg og min bror at finde i virksomheden. En løsning, vi har været tilfredse med, og som har virket fint i denne overdragelsesproces. Hvis vi afhændede virksomheden til eksterne købere, havde det nok ikke været tilfældet. Vi har med denne konstruktion sikret, at virksomheden fortsætter, som vores kunder kender den.

Hvordan ser det ud med Roltec og dig selv i dag?

■ Min bror og jeg er fulde af fortrøstning på de nye ejeres vegne og lykkelige for, at Roltec fortsætter. Pionerånden er genopstået, og der er energi, virkelyst, tro på fremtiden og positive tegn på vækst. Det gør det bestemt lettere for os at acceptere, at vi nu er ude, så vi kan glæde os over tilværelsen som pensionister.

Thomas Ovenholt Hansen
Stifter og tidligere medejer af Clio Online

SALG TIL INDUSTRIEL KØBER

Hvad var årsagen til, at du og dine to partnere valgte at sælge majoriteten af jeres virksomhed?

■ Den primære årsag for at afhænde majoriteten til Bonnier AB var, at vi efter 8 fantastiske år i Danmark nu for alvor følte os modne til at gå ind på nye markeder. Vi havde indledningsvist foretaget en række analyser af, hvor potentialet var størst, men vi var også klar over, at det ville være en klar fordel for os, hvis vi kunne teame op med en stærk international partner, der troede på vores ambition om at digitalisere læremidler i hele verden, og som samtidig havde kendskab til andre markeder. I den forbindelse fandt vi det hele i Bonnier AB.

Hvad var årsagen til, at du valgte at sælge til en køber i forlagsbranchen?

■ Vi valgte at teame op med Bonnier AB, fordi de er et stort internationalt forlag med et enormt kendskab til, hvordan man driver, vækster og internationalisere et produkt.

Var der nogle særlige udfordringer, du løb ind i, i forbindelse med salgsprocessen? – Og har du nogle gode råd til, hvordan man kan undgå disse?

■ Clio Online er en firedobbelt gazellevirksomhed. Vi er vant til at have fart på, og vi er stadig præget af en god portion iværksætterånd. Hos en stor virksomhed som Bonnier er der helt naturligt flere led, der skal inddrages, og mange processer, som skal overvejes. Derfor oplevede vi nok, at tingene ikke gik helt så stærkt, som vi var vant til i starten af særligt forhandlingsprocessen. I den forbindelse er tålmodighed en dyd. Her var vores finansielle rådgivere også enormt gode til at bridge forventninger, og få enderne til at mødes.

Hvordan ser det ud med Clio Online og dig selv i dag?

■ Både jeg selv, samt de to øvrige grundlæggere af Clio Online, Louise Ellegaard Herping og Lasse Guldsborg, har beholdt vores stillinger som direktører for Clio Online. I dag er vi i mellemtiden stærkt på vej ind på nye markeder. Det første stop bliver Sverige, hvor vi om kort tid lancerer læringsportaler til de svenske grundskoler.

Dan Protin
Adm. direktør og medejer,
GSV Materieludlejning A/S

SALG TIL KAPITALFOND

Hvad var årsagen til, at du/I på daværende tidspunkt valgte at sælge virksomheden?

■ Vi stod over for et generationsskifte, da den tidligere hovedaktionær ville trække sig tilbage og sælge deres andel af selskabet. Der var ikke nogle af børnene hos den tidligere hovedaktionær, som ønskede at drive selskabet videre og selskabet var blevet for stort til, at min partner Henrik Christensen og jeg havde mulighed for selv at overtage selskabet økonomisk.

Hvad var årsagen til, at du/I valgte at sælge virksomheden til en kapitalfond?

■ Vi ønskede en partner ind i selskabet, som kunne give økonomiske muskler til at fortsætte væksten og lige så vigtigt, en partner, der kunne tilføre selskabet en mere professionel vinkel på driften. Samtidig var den tidligere hovedaktionær ikke interesseret i at sælge til en konkurrent, men havde et stort håb/ønske om, at GSV navnet skulle leve videre. Derfor valgte vi en kapitalfond, som giver den professionelle tilgang og er medvirkende til at selskabet kommer op på næste niveau.

Var der særlige udfordringer, I løb ind i, i forbindelse med salgsprocessen? – Og har du nogle gode råd til, hvordan man kan undgå disse?

■ Vi havde ikke deciderede udfordringer, men man skal være bevist om, at der kommer et stort arbejdspres gennem den periode, man har salgsprocessen, da driften gerne skal fortsætte uændret. I mine øjne er det vigtige at have gode rådgivere på både købers og sælgers side, som forstår processen. Det gør hele salgsprocessen mere smidig, og det får begge parter mest ud af i den sidste ende.

Hvordan ser det ud med GSV Materieludlejning og dig selv i dag?

■ Samtidig med forhandlingen med GSV var kapitalfonden i dialog med Pitzner materieludlejning med henblik på at skabe branchens største udlejningsforretning. Det er gået bedre end forventet. Trods en stor fusionsproces har vi øget omsætningen med 18% sammenlignet med 2014, og samme vækst gælder for resultatet i driften. Vi har foretaget endnu et opkøb, som vil styrke et af vores segmenter. Vi venter kun på endelig accept hos konkurrencemyndighederne.

Denne rejse er med til at udvikle mig personligt. Det er en stor omvæltning fra at være privatejet og kende familien personligt rigtig godt, til at være ejet af kapitalfond og blive en stor virksomhed. Jeg finder mig rigtig godt tilrette med den nye konstellation.

TAK FOR GODT SAMARBEJDE

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

DALOON

I SALGET TIL

IZICO

"Som ejer af en familiegrundlagt virksomhed har det været essentielt at finde den helt rigtige fremtidige ejer og at sikre den bedste proces for overdragelsen. ATRIUM har formået at skabe en situation, hvor begge dele har været mulig."

HEMMING VAN
EJER AF OG CEO I DALOON

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

Trackunit
IMPROVING BUSINESS

I SALGET TIL

Goldman Sachs GROCAPITAL

"Med hjælp fra ATRIUM har vi nu fundet de helt rigtige ejere, der sammen med det nye ledelsesteam kan fortsætte med at realisere det store vækstpotentiale, der er i Trackunit."

SVEND M. HANSEN
AKTIONÆR I TRACKUNIT

"ATRIUM formåede i en meget kort og effektiv salgsproces at opnå de optimale vilkår i forbindelse med vores generationsskifte."

JESPER FJELDSØ
AKTIONÆR I TRACKUNIT

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

CDRator

I SALGET TIL

Enghouse Systems
Software engineered for results

"ATRIUM har været en kompetent og professionel rådgiver gennem hele processen. De var for selskabet og ejerne afgørende for at skabe denne mulighed og sikre gennemførelsen heraf. ATRIUM teamet har således været en excellent samarbejdspartner gennem hele salgsprocessen."

IB KUNØE
BESTYRELSESFORMAND I CDRATOR

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

Labflex
a safe choice

I SALGET TIL

CREDO PARTNERS

"ATRIUM har været en vigtig driver i processen og en stor bidragsyder til at finde den rette partner, så vi kunne opnå en optimal løsning for vores familie i det planlagte generationsskifte."

LARS FOGHSGAARD
HOVEDAKTIONÆR I LABFLEX

"ATRIUM har sikret en løsning, som er god for selskabets fortsatte ekspansion, for familiens fortsatte involvering og afkast, og for mig som fortsat aktionær og CEO for selskabet."

MALTE FOGHSGAARD
AKTIONÆR OG CEO I LABFLEX

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

KNUDSEN KØLING

I SALGET TIL

Epta
Advanced Solutions for your Store

"Med hjælp fra ATRIUM har vi fået gennemført en fremtidssikring af Knudsen Køling til glæde for både medarbejdere, kunder og leverandører. Epta er den helt rigtige, langsigtede ejer, der kan sikre den fortsatte udvikling af virksomheden. ATRIUM har igennem hele processen været en kompetent og professionel rådgiver, der har været afgørende for at skabe denne mulighed for selskabet og ejer."

KLAUS MUNCH NIELSEN
EJER AF KNUDSEN KØLING

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

PCH ENGINEERING

I SALGET TIL

ERHVERVSINVEST

"ATRIUM har skabt en rigtig god løsning for virksomheden og mig som grundlægger. Det glæder mig, at min partner gennem mange år kan arbejde videre med Erhvervsinvest og udvikle PCH Engineering yderligere."

CARSTEN HOLM
GRUNDLÆGGER OG AKTIONÆR I
PCH ENGINEERING

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

Unisensor

I SALGET TIL

PHILIPS

"ATRIUM formåede at skabe en veltilrettelagt salgsproces med inddragelse af et felt af internationale medtech virksomheder. De endelige forhandlinger blev håndteret professionelt og endte med et godt resultat for os som aktionærer."

JENS HAUGAARD
CEO OG AKTIONÆR I UNISENSOR

FINANSIEL RÅDGIVER FOR

Columbus

VED KØBET AF

INTERDYN BMI

"ATRIUM kunne med deres store transaktionserfaring give os et væsentligt input til at sikre et succesfuldt virksomhedskøb i USA."

HANS HENRIK THRANE
CFO I COLUMBUS

RASMUS EITMANN | HELENE SLOTH | PETER MAHRT | MADS AAEN | MICHAEL BESTED LARSEN | KIRSTINE NØRSKOV LAURSEN | MICHAEL AHLBURG TYBRING | JAN DAVIDSEN | STIG WINDELØV | LISELOTTE KIRKEBYE | KENT PETERSEN | CHRISTIAN ANDREAS HELVIND | MARGIT DINSEN | ALEXANDER LUND DAL

AT SÆLGE ELLER KØBE EN VIRKSOMHED er altid en stor beslutning og en væsentlig proces for de involverede parter. Dette gælder, uanset om der er tale om privatpersoner, koncerner eller kapitalfonde. I samarbejde med kunden søger vi altid at skabe den rette værdiskabende løsning ud fra innovative idéoplæg, som baseres på en kombination af finansielle, strategiske og industrielle kompetencer. Med det internationale netværk MidCap Alliance og gennem Wells Fargo International har vi global rækkevidde og lokal operationel tilstedeværelse i mere end 50 lande. Vores uafhængige rådgivning er kendetegnet ved dyb involvering af vores partnere og medarbejdere i et tæt samarbejde med kunden. En rådgivning som understøtter vores vigtigste målsætning: At skabe værdi og blive kundens foretrukne samarbejdspartner

ATRIUM PARTNERS A/S TLF. +45 39 48 10 10 WWW.ATRIUMPARTNERS.DK

ATRIUM

Ejerskabsbarometeret: Hvilken type ejerleder er du?

Når vi taler om ejerskab, gør vi det ofte ud fra den antagelse, at det er et indlysende begreb, der henviser til, om en person har råderet over en bestemt ting eller ej. Men ejerskab er i høj grad et socialt konstrueret fænomen, der er knyttet til følelser. Det betyder, at personer også føler ejerskab af en lang række andre årsager end de formelle.

Der er ikke lavet undersøgelser af, hvad ejerskab egentligt betyder for ejerlederen, men ny forskning peger på, at en afgørende udfordring i forhold til generationsskifte er, at ejerlederen har svært ved at se sig selv som andet end netop ejerleder. I mange tilfælde undlader han formodentligt at planlægge generationsskifte, for at undgå den situation, hvor han ikke længere er hverken ejer eller leder.

Forskning i ejerskabets psykologi peger på, at når medarbejdere føler ejerskab for den virksomhed, de arbejder i, så handler det særligt om to forhold, nemlig muligheden for kontrol over virksomhedens udvikling og oplevelsen af at identificere sig med virksomheden.

Ejerlederen oplever formodentligt ejerskab for virksomheden med udgangspunkt i de samme to forhold. Ejerlederen befinder sig altså et sted i følgende matrix, som groft sagt kan bruges til at inddele ejere i fire typer afhængig af graden af deres behov for kontrol og identifikation med virksomheden.

Den indlevende ejer

Den indlevende ejer identificerer sig i høj grad med sin virksomhed, men har ikke et voldsomt behov for kontrol. For den indlevende ejer er det vanskeligt at forklare, hvem han er uden at henvise til sin rolle som leder af virksomheden. Han er en energisk kulturbærer, optaget af at værne om virksomhedens værdier og omdømme. Hans behov for kontrol er dog ikke udtalt, og man kan sige, at det vigtigste for ham er at være med.

For den indlevende ejer er den afgørende udfordring ved ejerskifte tanken om at skulle opgive sin hverdag i virksomheden og den følelse af mening, det giver ham i tilværelsen. Derfor kan det være en god ide for den indlevende ejer at overveje en ejerskiftemodel, hvor der er plads til, at han kan fortsætte med at arbejde i virksomheden, selvom han begynder at afgive ejerandele.

LAVERE BEHOV FOR KONTROL

Den afklarede ejer

Den afklarede ejer føler hverken stort behov for kontrol af eller identifikation med virksomheden. Det er altså en ejer, som er relativt parat til at ejerskifte. Sat på spidsen er det sådan, at når den indlevende, den dominerende og den formelle ejer begynder at forholde sig bevidst til deres eget ejer- og lederskab og begynder at tænke dette i forhold til et (fremtidigt) ejerskifte, så vil de bevæge sig mod at blive afklarede ejere. Ejere, som er i stand til at overdrage deres virksomhed til en ny og forhåbentligt velvalgt ejer, der forstår det ejerskab og det ledelsesrum, de overtager.

Kilde: Ellen Mølgaard Korsager
Ph.d., Center for Ejerledede virksomheder

Ranked In CHAMBERS GLOBAL 2015 Leading Firm
Ranked In CHAMBERS EUROPE 2015 Leading Firm
The LEGAL 500 EMEA LEADING FIRM 2015
LegalWeek THE BRITISH LEGAL AWARDS 2014 European Law Firm of the Year WINNER

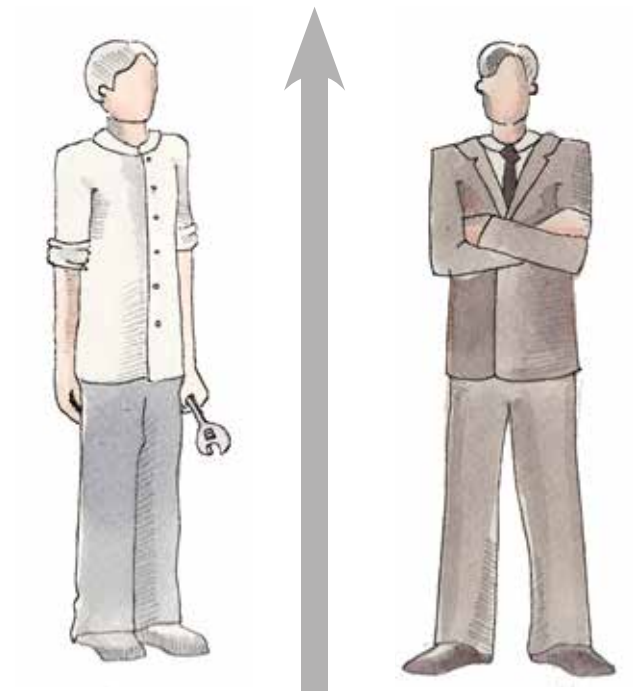
MAGNUSSON

International experience adding value to your M&A process

SIMPLIFYING *MATTERS*

www.magnussonlaw.com

HØJ GRAD AF IDENTIFIKATION

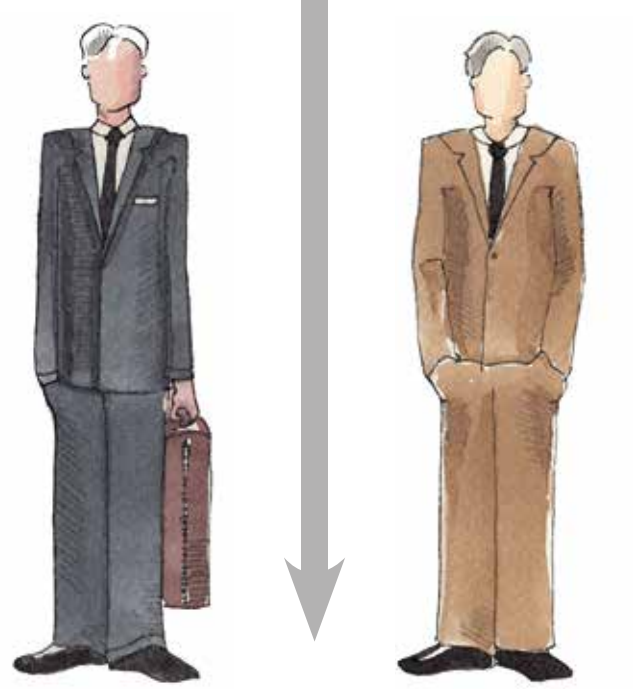


Den dominerende ejer

Den dominerende ejer identificerer sig i høj grad med virksomheden og oplever samtidig et stort behov for kontrol. Han er, udover at være en energisk kulturbærer, en enerådig leder ofte for en stærkt centraliseret organisation, hvor alle beslutninger træffes af ham selv. Han er almægtig og derfor ofte også alene med ledelsen af virksomheden.

For den dominerende ejer er den afgørende udfordring i forhold til ejerskifte, at det som udgangspunkt er en utænkelig tanke for ham. Derfor forsømmer denne ejertype som oftest – og uanset alder – at planlægge ejerskifte. Det er selvsagt et problem, og det er vanskeligt at håndtere. Måske kan den dominerende ejer formås til i det mindste at overveje at lave en plan for (fremtidigt) ejerskifte ved at tænke alvorligt over virksomhedens sårbarhed, som er en uundgåelig følge af hans lederstil og ejerskab. Virksomheder, der er ledet af en dominerende ejer, er nemlig stort set uden ledelseskompetencer, udover dem ejeren selv kommer med. Sker der den dominerende ejer noget – bliver han skilt, bliver han syg, dør han – ja, så har det voldsomme konsekvenser for virksomheden.

STØRRE BEHOV FOR KONTROL



Den formelle ejer

Den formelle ejer oplever stort behov for kontrol af virksomheden, men identificerer sig ikke voldsomt med den. Som leder minder han om den dominerende leder. Han ser dog ikke i samme grad virksomheden som en forlængelse af egen person og oplever ikke, at den opfylder andet behov hos ham end behovet for at tjene penge og forvalte dem og hverdagen i frihed fra andres indblanding.

For den formelle ejer er den afgørende udfordring ved ejerskifte ikke at skulle opgive hverdagen i virksomheden, men at skulle opgive den overordnede kontrol med virksomheden. Her kan det være en fordel at begynde tankerne omkring generationsskifte med at skabe en velfungerende bestyrelse, så ejeren i første omgang har mulighed for at bevare kontrol fra en mere tilbagetrukket position. Siden kan en velfungerende bestyrelse bidrage til at facilitere en god ejerskifteproces, hvor ejerandele måske overdrages til en ny ejer over en længere periode.

LAV GRAD AF IDENTIFIKATION

Illustrationer: Maria Sterndorff

NYHEDER

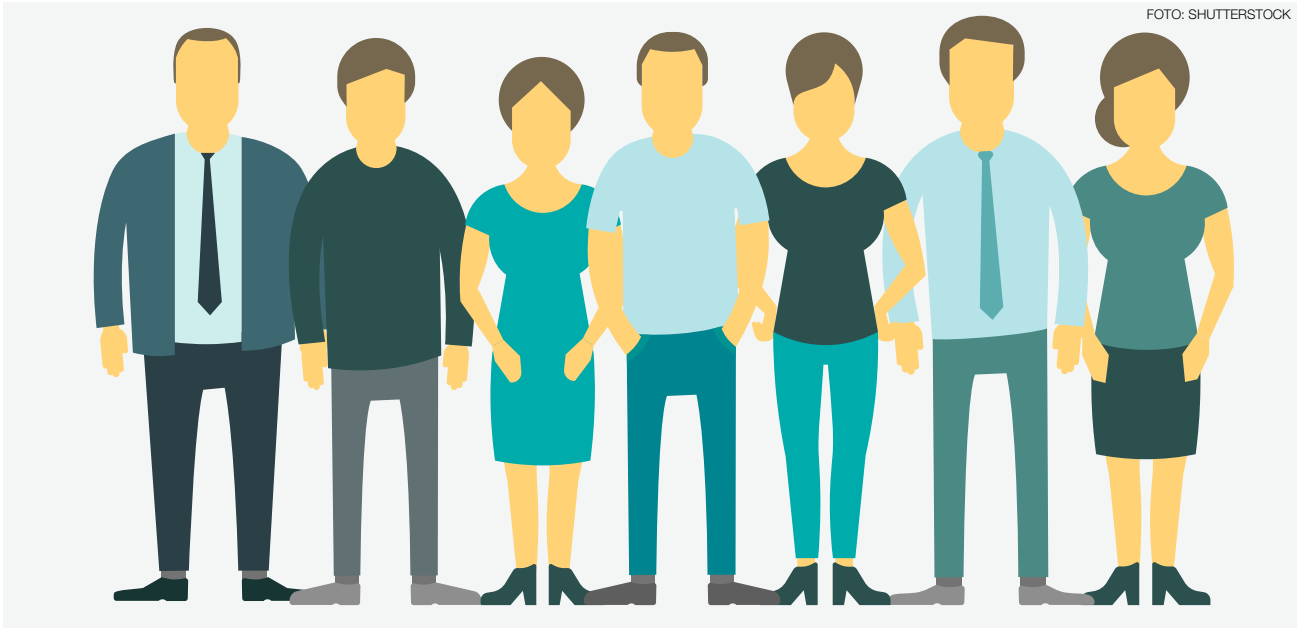


FOTO: SHUTTERSTOCK

De 'udødelige' ejerledere står for fald

Af **Simon Hoffmann Petersen**

Alt for mange virksomhedsejere udskyder forberedelsen af en overdragelse til sidste øjeblik, og det kan få stor betydning for både pris og fortsat virke.

"Der er simpelthen den her idé om, at man som ejerleder er udødelig. Man tænker ikke over, at der kan komme en dag, hvor ens ekspertise, knowhow og forbindelser ikke længere er tilgængelige for virksomheden. Det er problematisk, for så er ejeren selv det største forretningsaktiv, og det gør det umuligt at overdrage virksomheden."

Sådan lyder ordene fra Sara Sayk. Hun er chefkonsulent i FSR – danske revisorer, og oplever alt for ofte, at virksomhedsejere bliver overrumplet af udsigten til et salg og ikke har en exitplan i baghånden.

"En exitplan betyder rent ud sagt, at man sætter sig ned, får styr på sine processer og strategier og foreviger dem på papir. På den måde vil man altid kunne dokumentere over for en potentiel køber, at der også er en sund forretning, når man som leder er væk. Det betyder ikke, man skal sælge som 45- eller 55-årig, men det er da rart at have muligheden," siger hun.

Sara Sayk
Chefkonsulent i FSR – danske revisorer og registreret revisor

FOTO: FSR – DANSKE REVISORER

Hvem skal overtage?

En af de faldgruber, som Sara Sayk ofte oplever, er, at man som virksomhedsejer er alt for fokuseret på driften af virksomheden, men mangler de store strategiske linjer og planer. Det bliver et problem, den dag virksomheden skal sælges, mener hun.

"Det er vigtigt at forstå, at virksomheder ikke sælges som håndværkertilbud. Når man sælger sit hus, skal man naturligvis slå græsset, pudse vinduerne - altså få det til at fremstå knivskarpt. Man skal dog ikke begive sig i kast med at skifte det gamle køkken eller badeværelse, for det vil køberen nemlig hellere selv. Når det kommer til virksomheden, er det imidlertid lige modsat. Få endelig sat skub i produktudviklingen og opgrader gerne dine maskiner, så længe det på sigt giver positivt udslag på bundlinjen. En virksomhed indbringer nemlig mest, hvis den er trimmet og udviklet," fastslår Sara Sayk.

Endelig bør man allerede tidligt gøre sig overvejelser om, hvad man ønsker for sin virksomhed efter et ejerskifte, mener Sara Sayk.

"Man skal beslutte med sig selv, hvordan man bedst føler, virksomheden kan fortsætte. Vil man køre en søn eller en datter i stilling til at drive virksomheden videre i egen ånd? Har man en betroet medarbejder, der kan overtage driften? Er man okay med at sælge til en ekstern, og skal det i så fald være til en kapitalfond eller en anden virksomhed? Det vigtigste er at have en slagplan for salget af sit livsværk, så det ikke ender med, at man som alternativ må lukke den." ■

Læs mere på **ejerskifte.info**

Sæt skub i virksomhedssalget med en revisor

Der er kroner og øre i at optimere sin virksomhed før en overdragelse. Derfor bør man inddrage sin revisor så tidligt som muligt i salgsforløbet.

At drive en succesfuld virksomhed er ikke ensbetydende med, at den sælger sig selv, den dag man som virksomhedsejer er klar til at starte et nyt kapitel i sit liv. Mange vælger selv at tage kampen om, men med hjælp fra en revisor, vil man let kunne undgå mange faldgruber, fortæller Sara Sayk, der er chefkonsulent i FSR - danske revisorer

"Det er vigtigt at skabe et 360 graders billede af virksomheden, og det gør man bare ikke på en måned eller to," fortæller hun.

En attraktiv virksomhed?

Ofte er det et spørgsmål om at trimme og optimere sin virksomhed mest muligt, og der er det i mange tilfælde nødvendigt, at man som virksomhedsejer lægger sine personlige præferencer fra sig og tænker med pengepungen, mener Sara Sayk.

"For rigtig mange ejerledere er virksomheden deres livsværk og pensionsopsparing, men alligevel stiller de sig til daglig tilfredse med et resultat på det jævne og forventer så den store gevinst ved et salg, så de kan nyde livet. golfklubben og en rejse i ny og næ. Med den tilgang til et salg får man imidlertid ikke indfriet sin virksomheds egentlige potentiale. Det gør man kun, hvis man kan tage et skridt tilbage og kigge på sin virksomhed og potentialet for salg. Er mine leverandører de billigste, eller handler jeg kun med dem, fordi jeg altid har gjort det? Hvad med Olsen nede på varelageret? Er han den rette til opgaven, eller holder jeg hånden over ham, fordi vi har været venner i 20 år? I sådanne tilfælde kan det være rigtig sundt at få en revisor med ind over, der kan tage et nøgternt kig på forretningen, så man i sidste ende kan realisere sin virksomheds egentlige værdi." ■

FAKTA

Forventede ejerskifter i Danmark

Regional udbredelse af ejerledede a/s & aps samt hidtidige og kommende ejerskifter i virksomhederne

REGION NORDJYLLAND

Antal ejerledede virksomheder:	4.428
Antal ejerskifter 1995-2013:	248
Forventet antal ejerskifter 2015-2025:	1.700

REGION HOVEDSTADEN

Antal ejerledede virksomheder:	14.722
Antal ejerskifter 1995-2013:	908
Forventet antal ejerskifter 2015-2025:	5.700

REGION MIDTJYLLAND

Antal ejerledede virksomheder:	10.535
Antal ejerskifter 1995-2013:	661
Forventet antal ejerskifter 2015-2025:	4.000

REGION SJÆLLAND

Antal ejerledede virksomheder:	5.080
Antal ejerskifter 1995-2013:	290
Forventet antal ejerskifter 2015-2025:	2.000

REGION SYDDANMARK

Antal ejerledede virksomheder:	8.449
Antal ejerskifter 1995-2013:	527
Forventet antal ejerskifter 2015-2025:	3400

Kilde: EJERLEDELSE I DANMARK
Rapport 1: Ejerledelse - baggrund og udbredelse

Vi er ikke de største – men vi er tæt på...

Vi indrømmer gerne, at RevisorGruppen Danmark ikke er landets største statsautoriserede revisionsfirma. Vi er "kun" det største revisorsamarbejde.

At vi har bevaret vores selvstændighed skyldes frihedstrang og ønsket om at være uafhængige og give plads til nye initiativer, spændende individualister og stærke personligheder. Både på kundelisten og på medarbejderoversigten.

Vi ved, at det tætte samarbejde har gjort os store nok til at tilbyde alle fagets relevante specialer og kompetencer – uden at give afkald på det lokale nærvær og den nødvendige fleksibilitet.

Vi oplever, at fællesskabets vilje og evne til at dyrke og styrke den høje faglighed og de skæve vinkler fremmes af det uformelle miljø og den åbne omgangstone.

Med et af vores medlemsfirmaer som en aktiv medspiller har du og din virksomhed optimale muligheder for succes.

Vil du møde en frisk revisor uden slips, så kontakt et af medlemsfirmaerne og hør mere ...

RevisorGruppen Danmark er et samarbejde mellem 23 danske statsautoriserede revisionsfirmaer. Vi har cirka 1600 medarbejdere og en omsætning på mere end 1,2 mia. kr.

Det gør os til Danmarks største revisorsamarbejde – og nr. 4 i branchen målt på omsætning.

RGD RevisorGruppen Danmark

Telefon 8680 2175 · revisorgruppen@revisorgruppen.dk · www.revisorgruppen.dk

AP / www.ap.dk · **Baagøe Schou** / www.bsrev.dk · **BRANDT** / www.brandtrevision.dk · **Buus Jensen** / www.buusjensen.dk · **Christensen Kjærulff** / www.ck.dk · **GLB REVISION** / www.glb.dk
Grant Thornton / www.grantthornton.dk · **Grønlands Revisionskontor A/S** / www.revisor.gl · **Januar** / www.januar.fo · **Kovsted & Skovgaard** / www.kovsted.dk · **Krøyer Pedersen** / www.kroyerpedersen.dk
Kvist & Jensen / www.kvistjensen.dk · **Martinsen** / www.martinsen.dk · **Nejstgaard & Vetlov** / www.nvas.dk · **One Revision** / www.onerevision.dk · **Partner Revision** / www.partner-revision.dk · **PKT Munkebo Vindelev** / www.pkf.dk
Redmark / www.redmark.dk · **RIR Revision** / www.rir.dk · **Sønderjyllands Revision** / www.s-revision.dk · **Tranberg** / www.tranberg.nu · **Ullits & Winther** / www.uw.dk · **Vestjysk Revision** / www.vestjyskrevision.dk

REVIPOINT
Statsautoriserede Revisorer A/S

GENERATIONSSKIFTE VIRKSOMHEDSUDVIKLING OG BESTYRELSE:

- Hvad er dine fremtidsplaner ?

Et vellykket generationsskifte

– er mere end skattemæssige overvejelser

I dag kan størsteparten af generationsskifter gennemføres skattefrit. Derfor er det typisk ledelsesmæssigt og selve udviklingen af virksomhedens forretningsprocesser, som volder udfordringer.

ReviPoint er ledelsens fortrolige sparingspartner, som:

- Har en ukompliceret solid og praktisk erfaring med generationsskifte og rådgivningen
- Har stor erfaring med virksomhedsudvikling i SMV virksomheder
- Yder professionel skatterådgivning
- Er en troværdig, kompetent og seriøs samarbejdspartner, som lægger vægt på klar kommunikation
- Yder personlig betjening og anbefaler langsigtede holdbare løsninger, som er baseret på økonomisk overblik og tryghed

Generationsskifte er en målrettet proces, som bør startes i tide med udgangspunkt i en konkret og praktisk plan, så det forebygges, at processen ikke strander på varm luft og tom strategisnak, som aldrig bliver forankret i virksomheden.

Ragnagade 7 • DK-2100 København Ø • Tlf. +45 3948 0202
www.revipoint.dk • info@revipoint.dk

Mangler du en køber? - så gør som Jimmy

"I efteråret 2015 satte vi vores entreprenørafdeling til salg hos NYCO Virksomhedsformidling.

Der kom hurtigt købeemner på bordet og henover Jul og Nytår blev et salg forhandlet på plads, så handlen blev gennemført i januar 2016.

Vi havde en god og effektiv proces, hvor der hele tiden blev fulgt op og sikret fremdrift med salget!"

Jimmy Østergaard
Ejer og direktør

Østergaard Entreprise A/S
Østergaard Entreprise A/S er en af de største leverandører af nyanlæg og rørsystemer til fjernvarmeindustrien i Danmark.
Se mere på www.ostergaard-entreprise.dk

Er du ejerleder med en mindre eller mellemstor virksomhed indenfor produktion, industri eller BtB handel & service, så vil vi også gerne hjælpe dig med dit salg og generationsskifte.

Vi har stor erfaring med SMV'ere inden for disse brancher og kan hjælpe med hele processen. Du får en enkel, effektiv og fair løsning på salg og generationsskifte af din virksomhed.

Lad os tage et uforpligtende møde, hvor vi kan drøfte dine planer for fremtiden.

Skal du videre, så ring til Mogens Bjerre på 22 12 92 00 og hør nærmere om mulighederne.

NYCO VIRKSOMHEDSFORMIDLING
Helgolandsgade 42, 6700 Esbjerg
WWW.NYCO.DK

UVILDIG & UAFHÆNGIG

NYCO
VIRKSOMHEDSFORMIDLING

EKSPERTPANEL

Juridiske overvejelser

Opnå optimale personlige og økonomiske resultater med god juridisk forberedelse.

Jan Snogdal (Til venstre)
Advokat (H), Partner

Sebastian Ingversen (Til højre)
Advokat (L), Partner

LETT Advokatpartnerselskab

Hvornår skal jeg overdrage min virksomhed? Og til hvem?

■ Et salg eller generationsskifte er en blanding af strategi, timing, økonomi/skat, jura og følelser. Det er også det muliges kunst. Brug advokat og øvrige rådgivere til at skabe overblik, opstille mulige scenarier og pege på faktorer, der kan forøge virksomhedens værdi og optimere ejerens forhandlingsposition og råderum. Langsigtet planlægning giver værdi og tryghed.

Det har væsentlig indvirkning på proces og muligheder, om overdragelsen sker til en konkurrent, et familiemedlem, virksomhedens medarbejdere eller en kapitalfond. Et andet væsentligt element er, om ejeren skal fortsætte i virksomheden bagefter og eventuelt opretholde en vis ejerandel.

Langsigtet salgsmodning – hvad kan man som virksomhed og virksomhedsejer gøre for at forøge virksomhedens værdi?

■ Den måde, som man selskabsmæssigt sætter sin virksomhed op på, kan ved et salg eller generationsskifte have stor skattemæssig betydning for sælger og gøre et salg eller generationsskifte nemmere.

Virksomheden skal fra dag 1 have fokus på, om de kontrakter, som virksomheden indgår, giver f.eks. kunder, leverandører eller udlejere mulighed for at sige kontrakten op med forkortet varsel i forbindelse med et salg eller generationsskifte. Sådanne 'change of control'-bestemmelser kan give betydelige udfordringer ved et salg/generationsskifte og i værste fald reducere den pris, som man kan få for sin virksomhed.

Herudover bør man løbende søge at beskytte de rettigheder, som anvendes af virksomheden (navn, logo, design eller opfindelse), så man sikrer sin goodwill og platform i markedet bedst muligt. Og det er et stærkt signal til en mulig køber.

Endvidere kan der udarbejdes en hensigtserklæring, hvori parterne udtrykker deres hensigter – alt med henblik på at sikre den forventningsafstemning, der er essentiel for etableringen af et forhandlingsmiljø, hvor der tænkes i løsninger.

Nikolaj Juhl Hansen
Advokat, Partner,
Magnusson Advokatanpartselskab

Hvilken rolle spiller det for en virksomhed, der skal sælges, at der er 'orden i papirerne'?

■ Det er afgørende for prisfastsættelsen og sælgers risiko. Får man adgang til rodet dokumentation, manglende oplysninger eller ser, at der ikke er aftaler med væsentlige samarbejdspartnere, så peger pilen den forkerte vej. Måske er det f.eks. forretningsmæssigt begrundet at handle uden skriftlige aftaler – men så forklar det. Due diligence processen skulle nødig præges af mistillid. Det indvirker på købers vilkår – både pris og de forhold, som sælger må tage ansvar for.

Hvornår skal man starte med at gøre sin dokumentation klar?

■ Den skal man altid have klar, også uden for en salgsproces, f.eks. i en retssag. Bestyrelse skal have styr på det. Og senest, når man begynder at gå med salgstanker. Er ansættelsesaftalerne OK, er de skriftlige aftaler underskrevet, er der styr på varemærker osv. Hvis man har udenlandske selskaber, er det en stor øvelse. Gå frem efter den liste, som datarummet skal bygges op efter. Advokat kan hjælpe virksomhederne med en 'egen undersøgelse' så man ved man er klar.

Hvordan kan god dokumentation og et solidt datarum skabe værdi og minimere risiko i salgsprocessen?

■ Overvej, hvad du selv ville se, hvis du skulle købe? Det handler om at skabe tillid. Tro på, at der ikke er skeletter. Skal køber stille en masse spørgsmål, kommer spørgsmålet: Hvad med det, jeg spørger om? Lad være med at glemme bilag 4 i en kontrakt. Gør det med gode virtuelle datarum nemt for køber at bruge. Hvis jeg har haft en god fornemmelse af, at der ikke er fejet noget ind under gulvtæppet, er prisen højere og risikoen for sælger mindre.

Peter Skau-Andersen
Advokat (L), Partner,
Skau Reipurth & Partnere

Hvilke udfordringer skal håndteres, når den/de potentielle køber(e) er identificeret?

■ Det gælder om at skabe arbejdsro for køber og tryghed for sælger. Køber ønsker mest mulig information om target, for jo bedre køber kender sine risici, jo bedre kan de reguleres i det kommende aftalegrundlag – eller afspejles i prisen. Denne afklaring er reelt til fordel for begge parter. Sælger vil imidlertid i denne fase skulle levere materiale af fortrolig karakter samt besvare kritiske spørgsmål om virksomheden, og den proces kan være særdeles omfattende.

Hvilke konsekvenser kan disse udfordringer have for udfaldet af overdragelsen/transaktionen?

■ Hvis parterne ikke sikres arbejdsro og sikkerhed, vil sælger ofte være mindre tryg ved at udlevere sit 'guld'. Køber savner måske på sin side svar på spørgsmål eller indsigt i væsentlige forhold. Det kan være svært for sælger at forstå en bekymring for køber, og – omvendt – mistænkeligt for køber ikke kunne få fyldestgørende svar eller dokumentation fra sælger. Ultimativt ender disse konflikter ofte i en manglende enighed om prisen – og dermed transaktionen.

Hvordan kan man forberede sig selv og sin virksomhed til disse udfordringer?

■ Det handler basalt set om mulighed for at udveksle oplysninger og afstemme forventninger. En fortrolighedsaftale, hvori det fastslås, hvordan oplysninger håndteres – og at det koster en bod at misbruge dem – kan være en fordel. Endvidere kan der udarbejdes en hensigtserklæring, hvori parterne udtrykker deres hensigter – alt med henblik på at sikre den forventningsafstemning, der er essentiel for etableringen af et forhandlingsmiljø, hvor der tænkes i løsninger.

Dennis Birkeholm Larsen (Til venstre)
advokat (L), partner, Clemens Advokatpartnerselskab

Tommi Hjelmdal Ahrenholt (Til højre)
advokat, partner, Clemens Advokatpartnerselskab

Hvilke udfordringer forekommer typisk i forbindelse med en kontraktudarbejdelse?

■ Den største udfordring er at forene ejerlederens ønsker med køberens ambitioner for virksomheden. Det gælder både i relation til ejerlederens privatøkonomi og i relation til virksomhedens fremtid. De fleste ejerledere har ambitioner for deres virksomhed – også længe efter salget. Derfor ønsker ejerlederen ofte at blive i virksomheden i en overgangsperiode efter salget, og det kan være en udfordring at kombinere dette ønske med køberens planer for virksomheden.

Hvilke 5 punkter i kontrakten har typisk størst betydning for transaktionen?

■ Følgende emner har typisk størst fokus:

- Fastlæggelse af købesummen, beregningen heraf og eventuel regulering (earn-out).
- Betalings- og finansieringsmodeller, herunder hvorvidt ejerlederen er indstillet på medfinansiering.
- Vilkår om samejerskab ved delvis overdragelse eller glidende generationsskifte.
- Fastlæggelse af ejerlederens garantier/indeståelser og kontraktmæssig ansvarsbegrænsning.
- Afklaring af ejerlederens (og andre nøglepersoners) eventuelle rolle i virksomheden efter overdragelsen og de kontraktmæssige bindinger, herunder konkurrenceklausuler.

Hvordan adskiller kontraktgrundlaget i et generationsskifte sig fra et traditionelt køb og salg?

■ Den mest grundlæggende forskel er, at parterne i et generationsskifte har stort set sammenfaldende interesser. Det gennemsyrer hele kontraktgrundlaget. Derudover er generationsskiftet mere komplekst, fordi der reelt skal tages hånd om begge generationers samlede økonomiske forhold i forbindelse med overgangen. Består den yngre generation af flere personer, er der desuden behov for en regulering af deres indbyrdes fremtidige samarbejde – både som familie og professionelt.

Køb, salg, generationsskifte?

Brug LETT

Det betaler sig at bruge et specialiseret advokatfirma ved køb, salg eller generationsskifte af virksomhed. Med ca. 300 medarbejdere og kontorer i København og Aarhus kan LETT hjælpe gennem hele forløbet - fra den første forberedelse til den sikre gennemførelse.

Vi er din strategiske og juridiske sparringspartner i hele processen. Kontakt en af vores partnere på tlf. 33 34 00 00:

M&A
Jan Snogdal • Jens Krogh Petersen • Karsten Pedersen • Martin Christian Kruhl • Michael Bjerg Hansen • Michael Vinther • N.E. Nielsen • Sebastian Ingversen • Søren Jenstrup • Ulrik Bangsbo Hansen

Generationsskifte
Artur Bugsgang • Claus Holberg • Jan Børjesson • Jess Thiersen

Vil du vide mere?
Se mere om LETT og vores seneste transaktioner på
www.lett.dk/transaktioner

LETT Advokatpartnerselskab
lett.dk • lett@lett.dk

LETT

FÅ STYR PÅ DOKUMENTERNE

NEMT OG SIKKERT

- Enkel og sikker dokumentudveksling
- Ingen installation - hurtig opsætning
- Nem administration af rettigheder
- "Drag and drop" -baseret løsning

KÅRET SOM BEDSTE EUROPÆISKE DATARUM 2015 AF LEGAL AWARDS

Teglholm Allè 15 • 2450 København
70 26 90 79 • danmark@admincontrol.com

admincontrol

VIRKSOMHEDSOVERDRAGELSER

I ET JURIDISK OG PRAKTISK PERSPEKTIV

Skau Reipurth & Partnere har stor erfaring inden for virksomhedsoverdragelser og rådgiver danske og udenlandske virksomheder om alle juridiske og praktiske forhold i forbindelse med virksomhedsoverdragelser.

Vores vigtigste opgave er at sikre vores klienter en virksomhedsoverdragelse, der opfylder deres personlige og økonomiske mål. Vores rådgivning omfatter bl.a.:

- Proces og strategi i forbindelse med køb og salg af virksomheder
- Tilrettelæggelse og gennemførelse af juridisk due diligence
- Forhandlinger og udarbejdelse af kontrakter
- Finansiering og etablering af sikkerhed

Peter Skau-Andersen
Advokat (L), partner
+45 38 41 14 42
psa@skaureipurth.com

Amaliegade 37
1256 København K
+45 3841 1441
info@skaureipurth.com
www.skaureipurth.com

S R & P Skau Reipurth & Partnere

EKSPERTPANEL

Værdioptimering

Eksperternes råd til hvordan du sikrer dig den bedst mulige pris for din virksomhed.

Jan Davidsen
CEO & Partner, Atrium Partners

RÅDGIVEREN

Hvilke udfordringer løber man typisk ind i som virksomhedsejer i forbindelse med salgsproces?

■ Mange undervurderer opgaven med at forberede et salg af virksomheden. Det handler ikke bare om at finde aktiebogen og de seneste 3 års regnskaber frem. Det er en resource-krævende proces, hvor man skal endevende virksomheden fra A-Z. Man kan og bør søge hjælp udefra, men det kan ikke fjerne behovet for, at man selv deltager betydeligt.

Hvilke forhold bør man især fokusere på, når man skal sælge sin virksomhed?

■ Virksomhedens DNA skal formidles så enkelt - men samtidig nuanceret som muligt. De gode historier skal selvfølgelig eksponeres og markedsføres. Samtidig skal man sørge for selv at finde hullerne i osten og vurdere risici forbundet hermed. Det hjælper ikke noget at gemme ting af vejen. Købere kan godt leve med risici, men accepterer ikke uvidenhed.

Hvordan kan en god finansiel forberedelse og rådgivning påvirke salgsprocessen og prisen på virksomheden?

■ Som virksomhedsejer er man vant til at se sin virksomhed indefra og kender hvert et hjørne af den. En god finansiel rådgiver betragter virksomheden udefra, som en investor vil gøre det, men evner samtidig at sætte sig i virksomhedsejerens sted. Samtidig er en finansiel rådgiver garant for en grundig forberedelse, hvilket er afgørende for en god proces. Med det udgangspunkt har man det bedste grundlag for at et salg gennemføres smidigt og på attraktive vilkår.

John Jensen
Partner, Clearwater International

RÅDGIVEREN

Hvordan påvirker den stigende globalisering, salgsmulighederne for international orienterede danske virksomheder?

■ Vi ser tydeligt, at internationaliseringen i stigende grad har fået udenlandske finansielle og strategiske investorer til at åbne øjnene op for stærke danske kvalitetsvirksomheder. Mange danske virksomheder har veludviklede og skalerbare forretningsmodeller, som er enormt interessante at rulle ud internationalt, og de virksomheder, som allerede har bevist deres internationale berettigelse, er blot endnu mere eftertragtede.

Hvilken betydning oplever I, det har for danske virksomheders potentielle salgspris?

■ I vores mange internationale transaktioner ser vi generelt højere prissætning, end når der udelukkende er interesse fra skandinaviske investorer. Dette skyldes naturligvis større konkurrence i processen, men også at internationale investorer er villige til at betale mere som følge af flere synergier. Dog stiller en salgsproces med et internationalt køberfelt større krav til, at processen struktureres, således at konkurrencemomentet er højt igennem hele forhandlingsforløbet.

Hvilke karakteristika ser I hos de virksomheder, der oplever størst interesse fra internationale købere?

■ Generelt efterspørger internationale investorer/købere, produkter eller services, som kan rulles ud på flere markeder og gerne med et afsæt i en meget skalerbar forretningsmodel, der ikke kræver væsentlige investeringer, når et nyt land skal indtages. Derudover er der typisk større krav til, at virksomhederne er veldokumenterede, samt at ledelsen har erfaring med internationalisering og har mod på yderligere ekspansion uden for landets grænser.

Vilhelm Hahn-Petersen
Partner og medlem af investeringskomitéen, CataCap

KØBEREN

Hvilke kriterier stilles til virksomheder, I investerer i?

■ Virksomheden skal have en forretningsmodel og et produkt med langsigtet holdbarhed, et markant udviklingspotentiale og en ledelse med lyst, ambitioner og evner til at forløse dette potentiale. Placering i en branche i vækst er naturligvis et plus, men en innovativ forretningsmodel, som rusker op i en moden branche, kan være meget attraktivt. Vi investerer i partnerskab med ledelsen og de eksisterende ejere for at kombinere kontinuitet og nytænkning, og derfor er kemien og fælles ambitioner rigtig vigtigt.

Hvordan vurderer I potentialet i den enkelte virksomhed?

■ Som med en golfspiller er det vigtigt ikke bare at kigge på handicappet (nøgletal) men navnlig observere svinget (virksomhedens processer), når man skal vurdere udviklingspotentialet. Gode historiske nøgletal og sammenhængende fremskrivninger giver en pejling, men i sidste ende er det faktorer som virksomhedens relevans for kunderne, dens markedsposition, dens evne til at differentiere sig fra konkurrenterne og organisationens udviklingsparathed, som er afgørende for vores investeringsbeslutning.

Kan virksomheder arbejde for at gøre sig mere interessante for jer som købere?

■ Undlad at 'dress up the bride' unødigt - det bliver alligevel gennemskuet i salgsprocessen og ender i tårer. Skab i stedet fuld gennemsigtighed og sæt tid af til personlig involvering. Åbenhed, ærlighed og en afklaret holdning til salget og det fremadrettede samarbejde går rent ind hos os som køber. En klar og underbygget vision for virksomhedens udvikling med et tydeligt afsæt i den aktuelle situation vil ligeledes øge attraktiviteten.

ONLINE

Bestyrelsen – belastning eller værdiskabende ressource?

Professor Mette Neville, leder af Center for Små og Mellemstore Virksomheder, Aarhus BSS, stiller skarpt på bestyrelser. Undersøgelser viser, at langt de fleste ejerledere fravælger bestyrelsen, fordi virksomheden er for lille, eller at ejerlederen ikke kan se, hvad bestyrelsen kan bruges til. Det er uheldigt, da en bestyrelse ofte tilfører noget af det, der skal til for at forløse vækstpotentialet (Udvidet fra side 18).

Læs artiklen på **www.ejerskifte.info**

CLEARWATER INTERNATIONAL

Danmarks førende mid-market corporate finance rådgiver

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for airteam i salget til RATOS
Danmark · 2016

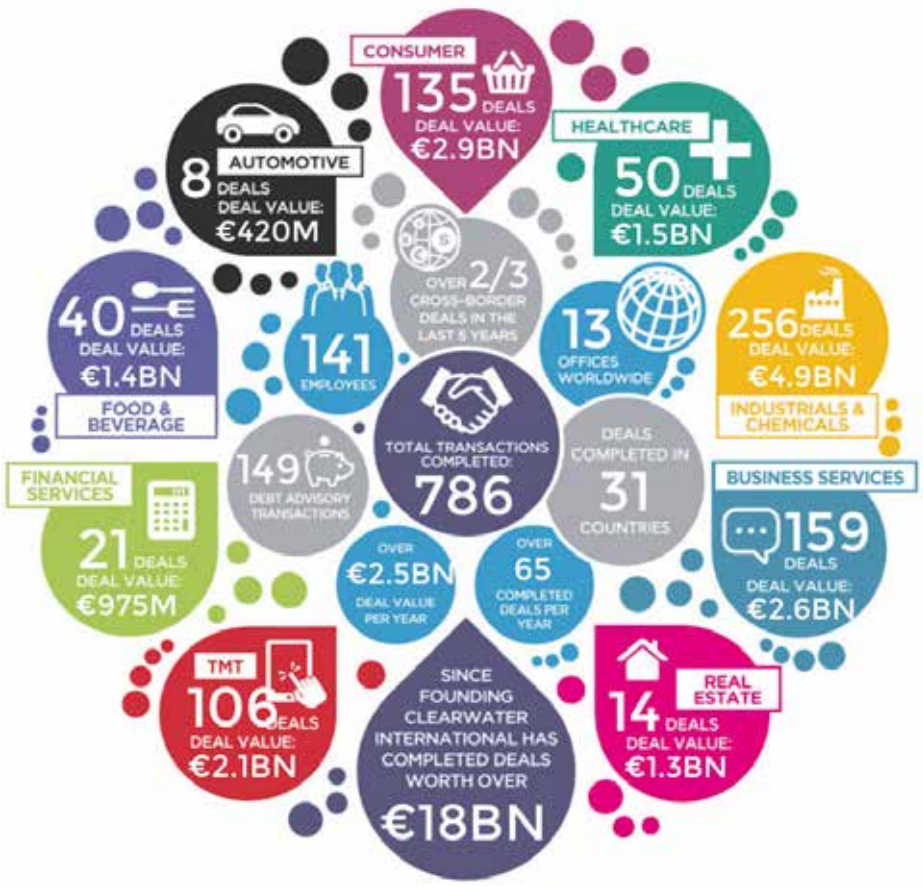
CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for EnviDan i salget til via venture partners
Danmark · September 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for ZITCOM i salget til HgCapital
Danmark · December 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for Al-Ayuni I købet af Kosan Crisplant
Danmark · August 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for Mariba Medica i salget til ResMed
Danmark · November 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for SKALFLEX i salget til PAREX GROUP
Danmark · August 2015



CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for CONTRACTOR i salget til Nilfisk
Danmark · Juni 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for tcgroup i salget til MUSIC GROUP
Danmark · April 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for SkyBrands i salget til CATACAP
Danmark · Maj 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for Clio Online i salget til BONNIER
Danmark · Marts 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for LIGHT YEARS i salget til REPUBLIC OF Fritz Hansen
Danmark · Maj 2015

CLEARWATER INTERNATIONAL var finansiel rådgiver for Q-STAR ENERGY i salget til via venture partners
Danmark · Januar 2015

Kontakt: clearwaterinternational.dk
+45 70 22 50 33

Sektorer: Automotive – Business Services – Consumer – Financial Services – Food and Beverages – Healthcare – Industrials and Chemicals – Real Estate – TMT

Kontorer: Aarhus – Barcelona – Beijing – Birmingham – Dublin – København – Lissabon – London – Madrid – Manchester – Nottingham – Porto – Shanghai

VIRKSOMHEDER KRÆVER KONSTANT 3 TING!

værdiskabelse, værdiskabelse og værdiskabelse

CDI GLOBAL

CDI Global er et dansk virksomhedsmægler- og M&A hus, der siden 1994 har foretaget mere end 100 transaktioner.

www.cdiglobal.dk

Se mere om værdiskabelse og værdioptimering på
www.værdiskabelse.dk

Der er mere end 200 forskellige måder at lave værdiskabelse på i din virksomhed.
Kontakt os på **9811 0055** eller på **pva@cdiglobal.dk**

FOTO: SHUTTERSTOCK

Tegn en forsikring før du gennemfører en virksomhedsoverdragelse

Af **Redaktionen**

Øget konkurrence betyder, at risikoen i forbindelse med virksomhedsovertagelser er større end nogensinde før. I dag er det dog muligt at forsikre sig i forbindelse med opkøb, salg eller fusion med en såkaldt M&A-forsikring.

De såkaldte Merger and Acquisition-forsikringer er ikke noget nyt fænomen. Helt tilbage i slutningen af 90'erne blev de første af sådanne forsikringer tegnet af virksomhedsejere i England, der ville sælge sin virksomhed, men ikke ønskede at kæmpe med eventuelle krav fra køber, hvis det senere blev opdaget, at visse garantier i købsaftalen ikke var overholdt. I dag bliver M&A-forsikringer imidlertid tegnet både tegnet af købere og sælgere. Tidligere var det hovedsageligt på sælgersiden, at der blev tegnet en M&A-forsikring, I dag tegnes de fleste M&A-forsikringer imidlertid af købere.

For dem kan det nemlig også være rart at vide, at der altid er nogen at rette senere krav mod, også når sælgeren af den ene eller anden årsag måske ikke kan honorere et krav to år senere.

Afgørende likviditet

Mens mange erhvervsdrivende primært anser en M&A-forsikring som en sikkerhedsline i forbindelse med en virksomhedsoverdragelse, kan det også være en effektiv måde at sikre likviditet på. Almindeligvis ved et virksomhedssalg vil sælger nemlig kun modtage 75 procent af købsprisen, mens den resterende fjerdedel bliver frosset hos en neutral tredjepart i 18 måneder og først frigives, når og hvis sælgeren har efterkommet alle sine forpligtelser i forbindelse med overdragelsen. Det undgår man med en M&A-forsikring.

For mange virksomhedsejere er det simpelthen dårlig forretning at have så mange penge bundet op til halvandet år efter et virksomhedssalg, når de nu i stedet kunne vækste pengene i en anden virksomhed. Med en M&A-forsikring binder man ikke en fjerdedel hos en escrow, fordi forsikringsselskabet tager sig af de eventuelle økonomiske krav, der måtte komme fra køberen på et senere tidspunkt. Så i stedet for at tilbageholde 25 procent i 18 måneder, kan man altså forsikre sig ved at betale én til to procent af det tilbageholdne beløb med det samme. En M&A-forsikring kan være tungen på vægtskålen, hvis man er en af flere potentielle købere af en given virksomhed.

Hvis en sælger får to næsten identiske bud på sin virksomhed fra interesserede købere, men en af dem er M&A-forsikrede, så er det et ret tungt argument. Skulle der på et senere tidspunkt blive rejst et økonomisk krav i forbindelse med overdragelsen, vil det nemlig være mod forsikringsselskabet. Således er sælgeren altså til en vis grad frataget ansvaret. ■

Dansk erhvervsliv viser stigende interesse for M&A-forsikringer

Mens vores svenske naboer for alvor har taget M&A-forsikringerne til sig, så forsikrer danske virksomheder sig sjældent i forbindelse med overdragelser og fusioner.

Selvom løsningen så småt er begyndt at vinde indpas herhjemme efter finanskrisen, så halter danske virksomhedsejere stadig langt efter vores svenske naboer, når det kommer til at M&A-forsikre sig i forbindelse med virksomhedsoverdragelser. Næsten hver fjerde handel i Stockholm er i dag forsikret, mens der sidste år kun blev tegnet et par stykker i Danmark.

Der findes ikke en endegyldig forklaring på, hvorfor de danske erhvervsdrivende endnu ikke har taget M&A-forsikringerne til sig i samme grad som vores nordiske naboer, men en del af begrundelsen har formentlig været, at det i starten var enormt dyrt at tegne forsikringerne. Sådan er det ikke længere. Det kan for så vidt også være efterdønningerne fra det seneste ejendomskrak, der gør, at de danske selskaber stadig hænger lidt i bremsen, men det går efterhånden op for flere og flere erhvervsdrivende, at der er rent faktisk er noget værdi at hente i form af likviditet og generel sikkerhed.

Besværliggør ikke processen

En anden årsag til, at M&A-forsikringer stadig ikke er blevet en helt naturlig del af en virksomheds- eller værdioverdragelse, kan være, at forsikringerne har fået et ry som både besværlige og tidskrævende at tegne. Men det er ikke nødvendigvis korrekt.

Forsikringsselskaberne er i dag blevet så effektive og dygtige til at tegne forsikringerne, at det på ingen måde vil sinke en overdragelse. Hvis forsikringsselskabet består af ansatte med juridisk erfaring, kan de vurdere en overdragelsesaftale lige så hurtigt som sælgerens og køberens advokater, så det at tegne en forsikring ikke kommer til at udskyde handlen yderligere.

Selvom Sverige stadig tegner sig for langt de fleste M&A-forsikringer, så vinder det lige så stille frem blandt de danske erhvervsdrivende. København er en af de vigtigste, nordiske forretningsbyer, så det er ikke overraskende, at M&A-forsikringerne nu er ved at vinde indpas. ■

SÆLGER

Fem strategiske fordele ved at tegne M&A-forsikring på sælgersiden

1. Et alternativ hvis sælgeren ikke kan eller vil stille den nødvendige finansielle sikkerhed for de aftalte garantier (som for eksempel buy-outs eller insolvens-situationer).
2. Det giver væsentligt bedre likviditet i forbindelse med salget, da man ikke skal binde en fjerdedel af handelsprisen op hos en escrow.
3. Det giver muligheden for en 'clean exit' for Private Equity-fonde
4. Det gør salg af en virksomhed i en turnaround-situation væsentligt nemmere.
5. Man kan sove roligt om natten velvidende, at senere krav, der måtte blive rejst af køber mod virksomheden, bliver rettet mod forsikringsselskabet og ikke forsikringstager.

KØBER

Fem strategiske fordele ved at tegne M&A-forsikring på købersiden

1. Det giver langt mere tryghed ved investeringer på ukendte markeder eller sektorer.
2. Det kan meget vel være den afgørende faktor, når en sælger skal beslutte sig for en køber i en ellers tæt budkrig.
3. Det giver ro i sjælen for gældsfinansieringsudbydere
4. Det sikrer et godt forhold med sælgeren, som efterfølgende kan blive en af virksomhedens nøgleansatte eller endda køberens forretningspartner.
5. Det fjerner risikoen ved at handle med sælgere, hvor der er usikkerhed om, hvorvidt sælger rent økonomisk kan efterkomme eventuelle krav, eller hvor det juridisk set kan være svært at holde sælger op på de kontraktmæssige garantier (for eksempelvis i andre jurisdiktioner)

Læs mere på **ejerskifte.info**

M&A-forsikring

Vores erfaring med virksomhedstransaktioner og M&A-forsikring hjælper dig med at lukke aftalen - og den viden vil vi gerne dele med dig

AIG inviterer til M&A-forsikringsseminar torsdag den

12. maj kl 9-12

AIG har som et af verdens største forsikringsselskaber stor erfaring med M&A-forsikring – både før, under og efter transaktionen. Men vigtigst af alt har vi praktisk erfaring med håndteringen af M&A-skader, idet krav om erstatning rejses globalt mod 14% af vores M&A-policer. Vores skadekompetencer er med andre ord enestående for branchen.

Book en plads på seminaret ved at sende en e-mail til **invitationdk@aig.com**. Du vil løbende kunne finde information om seminaret på vores hjemmeside **www.aig.dk.** Deltagelse er gratis.

Der vil på seminaret bl.a. være indlæg fra Mary Duffy, Global Head of M&A Insurance, AIG Inc., ligesom der efterfølgende vil blive serveret en let frokost.

AIG® Bring on tomorrow

Disse oplysninger er kun at betragte som generel information. Forsikringsdækningen vil være afhængig af de faktiske forsikringsbetingelser, der er angivet i forsikringsaftalen.
AIG Europe Limited, Osvald Helmuths Vej 4, 2000 Frederiksberg, Danmark Tel: (+45) 91 37 53 00 Fax: (+45) 33 11 33 40 Dansk fi lial af Forsikringsselskabet AIG Europe Limited, (CVR 34 61 76 94), Registreret i England og Wales. Company number: 01486260 The AIG Building, 58 Fenchurch Street, London EC3M 4AB, United Kingdom.

riskpoint®
Insurance since 1917

Your Underwriter of Choice

- » 10 M&A specialists based in Copenhagen, Stockholm and Oslo
- » 59 insured transactions in 2015

www.riskpoint.eu

NYHEDER

Bestyrelsen – belastning eller værdiskabende ressource?

Undersøgelser viser, at ejerledere ofte fravælger bestyrelsen, fordi de ikke kan se nytten. Mange har opfattelsen, at:

- Jeg mister kontrollen over min virksomhed
- Bestyrelsens opgave er udelukkende kontrol, kontrol, kontrol
- Den kan ikke skabe værdi
- Den giver mig mere papirarbejde og et større arbejdspres

Men lad os aflive myterne: Det er ejerlederen, der vælger bestyrelsen og i sidste ende bestemmer. Den rigtige bestyrelse vil ikke bare kontrollere, men være med til at skabe vækst i din virksomhed. Vækst forudsætter bl.a. et målrettet fokus på at identificere din forretningsmodels muligheder, ledelse og organisation og på, hvordan de positive betalingsstrømme skabes, jf. Videnforums vækstmodelprojekt (www.smv.au.dk).

Desværre har mange SMV'er blinde vinkler. Ejerledere drukner ofte i daglig drift og har for lidt fokus på langsigtet udvikling. Det kan gå ud over vækstpotentialet eller i værste fald koste virksomheden livet. SMV'ernes forretningsmodeller er under pres, og det kræver fokus på trusler og nye muligheder.

5 grunde til at få en bestyrelse:

1. Den sikrer fokus på langsigtet udvikling og innovation af din forretningsmodel
2. Den hjælper dig med at identificere trusler og muligheder i dit forretningsmiljø
3. Den kan hjælpe dig med at prioritere de strategiske initiativer
4. Den kan styrke ledelseskraften i virksomheden ved at komplementere dine kompetencer
5. Den kan være en værdifuld sparringpartner

Af **Mette Neville,**
Professor, leder af Center for Små og Mellemstore Virksomheder, Aarhus BSS

Klaus Kongsted
Medstifter og -ejer af Dubex A/S

Konkurrence
Tag bestyrelsesquizzen på **www.ejerskifte.info** og deltag i konkurrencen om at vinde et weekendophold, en god middag eller lækker brunch.

Ejerledet virksomhed har udbytte af professionel bestyrelse

Professionel bestyrelse skaber langsigtet værdi med ambitiøs ledelse og strategi med høje vækstmål.

Af **Jesper Henning Pedersen**

I 2014 valgte de tre ejere af Dubex A/S, der er specialiseret i forretningsorienteret IT-sikkerhed, at virksomheden skulle ledes af en professionel bestyrelse, og den tidligere direktør for Microsoft i Danmark, Jørgen Bardenfleth, blev udnævnt til bestyrelsesformand.

"Næsten uanset hvor mange kompetencer, man samlet har som ejerledet virksomhed, vil der være brug for inspiration og impulser udefra for at sikre en fortsat strategisk og faglig udvikling. At udskifte direktøren – mig – var også en væsentlig faktor," fortæller Klaus Kongsted, medstifter og -ejer af Dubex A/S.

Via en headhunter fandt de frem til Jørgen Bardenfeldt.

"En kandidat af den kaliber havde vi ikke i vores eget netværk, og vi ville nok heller ikke selv have været i stand til at overbevise ham om at blive bestyrelsesformand hos os," siger Klaus Kongsted.

Han og de to øvrige ejere arbejder fortsat i virksomheden og fungerer også som advisory board for bestyrelsesformanden – og de kommende øvrige bestyrelsesmedlemmer.

Indflydelse på strategi

Den nye bestyrelsesformand har haft indflydelse på flere niveauer.

"Han har været med til at finde vores nye direktør, Dennis Hindsberg, og med sine bestyrelseskompetencer og erhvervserfaring kommer han med idéer, der kan bruges hos os. Han udfordrer os kraftigt, laver strategiarbejde og holder løbende ejer- og direktørmøder," siger Klaus Kongsted.

Bestyrelsesformanden har haft stor indflydelse på firmaets fremtidige strategi, der har fået langt mere ambitiøse vækstmål og sat internationalisering og udvidelse af forretningsområder på programmet.

"Det er et krævende projekt at finde den rette bestyrelse, men investeringen kommer helt sikkert hjem," slutter Klaus Kongsted. ■

Gør bestyrelsen en forskel i din virksomhed?

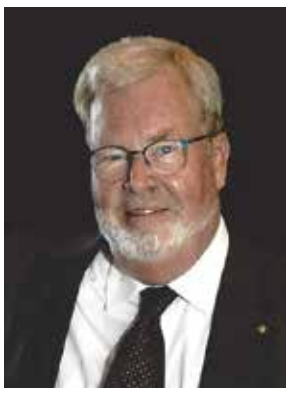
☐ Hvis, ja - Tillykke med en god bestyrelse

☐ Ved ikke - Kontakt os for et bestyrelsestjek

☐ Hvis, nej - Lad os finde dit nye bestyrelsesmedlem

Bestyrelsens rolle er at lede virksomheden optimalt, og støtte den daglige ledelse i at opnå optimale resultater.

Karriere Gruppen



Sven Wolff-Jacobsen
Direktør
+45 40 32 25 27
post@karrieregruppen.dk

www.karrieregruppen.dk

Virksomhedsrådgivning med værdi, erfaring og resultater siden 1991 -
og læs mere om vor: Kandidatbank for bestyrelsesmedlemmer, Månedens bestyrelsesprofil, bestyrelsesundersøgelsen: "Bestyrelseskvaliteten i SMV" og bestyrelsesrådgivning.

ASNET Board

VÆKST & UDVIKLING

Vækst & udvikling
af din virksomhed
gennem værdiskabende
bestyrelsesarbejde.

Vækst & udvikling
af dig som
bestyrelsesmedlem
gennem et aktivt
netværk.

- Over 150 medlemmer
- Over 500 bestyrelsesposter
- Erfaring fra mere end 2.000 bestyrelsesposter
- Erfaring fra alle brancher

ASNET Board er det førende non profit netværk for værdiskabende bestyrelsesmedlemmer. Vi arbejder for at skabe fremdrift og resultater i mindre og mellemstore virksomheder, samt for at være et aktivt og udviklende netværk for bestyrelsesmedlemmer.

info@asnet.dk · www.asnet.dk

STATSGODKENDT UDDANNELSE PÅ AKADEMINIVEAU

Målrettet bestyrelsesarbejde
i mindre og mellemstore virksomheder

INSOURZE
BESTYRELSESUDDANNELSE

Kontakt: Kim Møller Rasmussen kmr@insourze.com · +45 3049 2272

AFSLUTTES MED EKSAMEN OG EKSAMENSBEVIS
4 DAGE
KR 12.500,-

Få en uddannelse der giver dig en bred viden og erfaring med bestyrelsesarbejde.

Der anvendes både teori og praksis, og du får praktisk anvendelige værktøjer.

I samarbejde med
Deloitte. INNOVA ADVOKATFIRMA

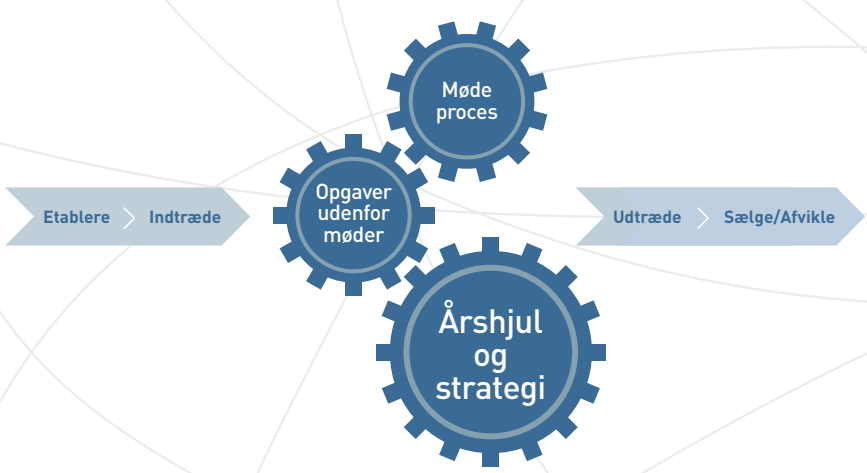
Statsgodkendt i samarbejde med
ERHVERVSAKADEMI AARHUS

INSOURZE
TRUSTED BUSINESS ADVISORS

BoardPlace
forbinder bestyrelsen digitalt

BESTYRELSENS DIGITALE VÆRKTØJ

Sikrer struktur, styrker samarbejdet og skaber fremdrift.



"Vores bestyrelsesarbejde har fået mere struktur med BoardPlace og givet os større fleksibilitet i tilgangen til vores materialer. Både online som offline"

Claus Olund, direktør, Forsikringsselskabet Trafik G/S

Prøv gratis. Gå ind på boardplace.dk eller ring: 70 11 26 26

AARHUS BSS
SCHOOL OF BUSINESS AND SOCIAL SCIENCES
AARHUS UNIVERSITET

Bestyrelsesuddannelse
med fokus på SMV

Nyt hold efteråret 2016

95 % af tidligere deltagere vil anbefale denne bestyrelsesuddannelse til andre. Læs udtalelser fra tidligere deltagere på **smvbestyrelse.au.dk**

"Forløbet og underviserne har givet mig værktøjer til at lede bestyrelsen på en mere interessant måde. **Jeg er blevet mere procestænkende; bestyrelsesarbejde er ikke hit and run, men et langt træk.**"

Eigil Appel Pedersen
Grundlægger og bestyrelsesformand i Bactoforce

Tilmeld dig nu på smvbestyrelse.au.dk
Early bird rabat

AACSB ACCREDITED · ASSOCIATION OF MBAS ACCREDITED · EFMD EQUIS ACCREDITED

KOMPETENCER

Ledelseskompetencer i den ejerledede virksomhed

Forskning viser, at i ca. 34 procent af registrerede direktørskifter i danske anparts- og aktieselskaber fra 1995-2009 var den afgående direktør i familie med sin afløser. I mange af disse virksomheder er senior også ejer, og direktørskifte inden for familien er ofte en del af et generationsskifte.

Virksomheder, som skifter direktør inden for familien, generelt oplever et fald i overskudsgrad i årene efter. Virksomheder, der finder deres nye direktør uden for ejerens familie, oplever derimod generelt en stigning i overskudsgrad efter direktørskiftet. En væsentlig del af årsagen til dette skal findes i en markant forskel i kompetencer.

Der er forskel på, hvilke målbare kompetencer nye direktører kommer ind med. Generelt har 'familiedirektører' et lavere uddannelsesniveau og mindre ledererfaring end deres eksternt rekrutterede kollegaer, og det har formodentligt betydning for, hvor godt virksomhederne klarer sig.

Om den nye familiedirektør har en lang videregående uddannelse eller ej, er mindre afgørende for, hvor godt virksomheden præsterer efter skiftet. Det er mere centralt, hvilken erfaring de nye ledere kommer med.

Det er væsentligt, at de mange juniorer, der lige nu er ved at finde deres ben i deres families virksomhed, får relevant erfaring. Måske skal de forlade virksomheden for en tid for siden at vende styrket tilbage. Det kan være afgørende for virksomhedens succes efter et direktørskifte. Det kan samtidigt styrke den legitimitet og gennemslagskraft, som junior kommer ind i seniors virksomhed med. ■

Af **Ellen Mølgaard Korsager Ph.d.,**
Center for Ejerledede virksomheder

Læs mere på **ejerskifte.info**

Er ejerlederen altid den rette strategiske leder for virksomheden?

Når en virksomhed vokser, bliver det nødvendigt at ændre sit mindset til at blive strategisk frem for praktisk og fagligt. Det er en udfordring for mange ejerledere, der bør reflektere over, om de besidder de nødvendige ledelseskompetencer, eller om den strategiske ledelse bør overlades til andre.

Af **Simon Hoffmann Petersen**

Nye virksomheder skyder op over alt, og flere og flere danskere bliver selvstændige i håb om at bygge en levedygtig og stærk forretning. Men mens vi danskere generelt er rigtig gode til at skabe nyt, så halter vi efter, når det kommer til at transformere den succesfulde enkeltmandsvirksomhed til et efterfølgende værdifuldt selskab. I takt med at en lille virksomhed vokser sig større, er man som ejer nødt til at tage stilling til, hvilken rolle man skal spille for at fremtidssikre forretningen.

Ejerlederens rolle

En del iværksættere stifter deres virksomhed, fordi de har særlige faglige kompetencer, de er gode til at benytte. I takt med at virksomheden vokser, kommer ejerlederen længere væk fra det faglige og får mere ansvar for at lede de ansatte. Hvis lederen kun tænker operativt og fagligt i forbindelse med de daglige opgaver, og virksomheden ikke har en overordnet strategi, mister virksomheden værdi og potentiale for mulige overtagere/købere, da ejerlederen udgør en for stor del af virksomhedens værdi – bl.a. i viden og netværk.

"I rigtig mange mindre virksomheder er der en reel fare for, at ejeren selv er det vigtigste aktiv. Kunderne kommer til virksomheden, fordi de kender ejeren personligt, men når han eller hun så går på pension, er der ikke længere grobund for en forretning. Hvis virksomhedens kvalitet lå i ejerens evner, er der nemlig ikke længere et produkt at sælge, og derfor skal man have sat sin forretning på formel. Hvis man

FOTO: SHUTTERSTOCK

kan definere sit succesfulde koncept, så kan det også overtages og drives videre af andre," forklarer Henning Korsbæk Frandsen, der er ledelsesrådgiver i interesseorganisationen Lederne.

Fremadrettet potentiale

Med god strategisk ledelse sikres forretningens værdi samt interesse fra købere, fordi der er lagt en langsigtet plan for virksomheden, hvor medarbejderne har medansvar, og hvor der er materiale at bygge videre på – med eller uden ejeren/grundlæggeren som central ledelsesfigur.

Henning Korsbæk Frandsen
Ledelsesrådgiver i Lederne
FOTO: LEDERNE

"Mange iværksættere herhjemme er så optagede af deres faglighed, at de helt glemmer at gøre deres produkt til en levedygtig forretning. Et efterspurgt produkt alene gør ikke en sund forretning. Det er vigtigt, at man omsætter det momentum til en sund virksomhed ved at fokusere på alle dele af forretningen, og ikke tror, at produktudvikling er alfa og omega. Når man bliver selvstændig, er det fordi, man har et produkt, der er efterspurgt. En maler har for eksempel brugt flere år på at udvikle sin faglighed, før han beslutter sig for at blive mester. Men hvis han vil drive sin virksomhed til noget stort, er det ikke tilstrækkeligt, at han alene ved, præcis hvordan man afdækker, vælger de rigtige farvenuancer, kalkulerer forbrug af maling og så fremdeles. Det skal han kunne lære fra sig til sine ansatte, så han får lejlighed til at bygge en sund virksomhed."

Valg af ejerrolle

Som ejerleder bør man se indad og overveje, om egne ledelseskompetencer er til stede for, at virksomheden fortsat kan vækste. Har man et ønske om fortsat selv at lede virksomheden, kan det være nødvendigt, at man udvikler sine ledelseskompetencer. Hvis det ikke er ledelse af mennesker, man brænder for, kan man alternativt rekruttere den rette leder og selv som ejer indgå i en mere fagligt ledende rolle.

"Som ejerleder dur det simpelthen ikke, at man kaster al sin energi på én del af virksomheden og fuldstændig negligerer andre. Man skal redefinere sig selv fra idémand til virksomhedsleder. Bruger man al tid i produktionshallen, så vil virksomhedens administration, salg og produktudvikling selvsagt halte efter og vice versa. Derfor skal man enten beslutte sig for, at bruge tid og energi på at udvikle sine lederkompetencer, så man kan varetage alle de nye arbejdsopgaver, eller også skal man hyre en leder, der kan tage hånd om det administrative, mens man selv indtager en mere faglig rolle i virksomheden," slutter Henning Korsbæk Frandsen. ■

FAKTA

Generations- og ejerskifter i Danmark

Antallet af generationsskifter og udfaldet for direktør og ejerskifter, 1995-2009:

11.025 Direktørskifter

Familie 34 % | Ikke-familie 66 %

3.739 Ejerskifter

Familie 43 % | Ikke-familie 57 %

Målbare kompetencer for direktørskifter ved familie:

Har erfaring som direktør (%) Familie: 16, 3 Ikke-familie: 24,5	**Har tidligere været bestyrelsesmedlem (%)** Familie: 31,5 Ikke-familie: 35,1
Uddannelses-længde (år) Familie: 12,7 Ikke-familie: 13,7	**Kandidatgrad (%)** Familie: 22,7 Ikke-familie: 38,6

Kilde: **Ellen Mølgaard Korsager Ph.d.,** Center for Ejerledede virksomheder

"DIN VIRKSOMHED TJENER PENGE"
– Men genererer den værdi?

- Værdi-indikationer af virksomheder med historik samt innovative startup
- Fokus på at øge væksten i værdien! Har du styr på din tjekliste?

FORMIDLING AF KONTAKT FOR MULIGE EMNER TIL INVESTORER

- Generationsskifte – ejerskifte – startup (skalérbare innovative)

Nordic Valuation
Tlf. +45 21 30 27 22
Morten@nordicvaluation.dk
www.nordicvaluation.dk

FOTO: SHUTTERSTOCK

For mange, som får formue, de gerne vil leve af, f.eks. gennem salg af virksomhed, kan det være en udfordring at etablere investeringer med den rette risikoprofil. En uvildig investeringsrådgiver kan give ro i maven.

Sådan sikres din formue med investeringsrådgivning

Af **Jens Kisker**

I 2014 solgte Jens sin sidste andel af et større konsulentfirma – en virksomhed, han selv var med til at etablere. Salget efterlod ham med en betragtelig formue, som skulle investeres for at sikre likviditet i familieøkonomien med den faste lønindtægt borte.

Formuebevarende investering

Fordi Jens nu primært lever af kapitalindkomst og ikke fast løn, er det vigtig med en formuebevarende investeringsstrategi, hvor risikoen er lav og afkastet stabilt. I begyndelsen af nullerne anvendte Jens banken som rådgiver, men erfaringerne herfra var ikke positive.

"Jeg følte, at jeg dengang fik dårlig rådgivning af bankerne. I stedet for anbefalinger om at sprede investeringer ud på flere sektorer, blev jeg meget ensporet rådet til udelukkende at investere i IT-papirer, og det betød store tab for mig. I banken er medarbejderne primært sælgere, og rådgiverne har et incitament til at handle særlige papirer, de får provision for. Jeg prøvede efterfølgende selv at investere, denne gang med en noget bredere portefølje, men tabte atter en del penge omkring finanskrisen. Så sagde jeg stop," fortæller han.

Investeringsrådgivning

Jens valgte at tage kontakt til en investeringsrådgiver for at sikre, at pengene forrentede sig stabilt og langsigtet. Det var ikke væsentligt, om afkastet var seks eller otte procent, men han havde brug for en sikkerhed om, at formuen eksisterede hans tid ud.

"Personerne bag rådgivningen og deres kompetencer var alfa og omega for mig. Det gjorde specielt indtryk på mig, at mine investeringsrådgivere selv investerede i de samme papirer, som de investerede i for kunderne. Det betød, at vi var i samme båd med fælles succeskriterier for investeringerne og samme risiko."

Vished om god formueforvaltning

"Det er angstprovokerende at overdrage ansvaret af sin formue til anden part, og jeg havde fuldmagtdokumentet liggende i skuffen i tre måneder, før jeg skrev under. Da underskriften var sat, fik jeg mere ro i sindet, end jeg havde, mens jeg selv og banken forvaltede pengene. Der gik et par år med investeringsrådgivningen, før jeg kunne slappe helt af og stole på, at mine penge forvaltedes professionelt og efter bedste evne. Helt bekymringsfrit bliver det vel aldrig, når man lægger mange æg i én kurv, men jeg ved, at de er i gode hænder, og kan til enhver tid trække mig ud af aftalen," siger Jens, hvis formue er blevet forvaltet af investeringsrådgivere siden 2009.

Investeringsrådgiveren startede med at rydde godt op i depotet, mens Jens fulgte med gennem månedsrapporter. Jens fremhæver gennemsigtighed som vigtigt parameter for tryghed omkring rådgivningen, da man skal have overblik over aktivernes værdi. I dag følger Jens med i investeringerne på sidelinjen og mødes blot en gang årligt med rådgiveren.

Omkostninger

Hos den uvildige investeringsrådgiver betaler man et lille grundbeløb, men også fem procent i provision af værditilvæksten.

"Jeg har ikke noget i mod, at hvis jeg tjener 100 kroner, skal de have fem. Desuden er der et lille grundbeløb, men det betyder, at de arbejder for at få min formue til at vokse. Man skal vænne sig til, at når aktiemarkederne slår med halen, så kan man pludselig miste mange penge, men man kan jo også vinde. Jeg har lært, at man bare skal tage det helt roligt. Jeg har en dygtig investeringsrådgiver, som forvalter min formue godt," understreger Jens.

> Helt bekymringsfrit bliver det vel aldrig, når man lægger mange æg i én kurv, men jeg ved, at de er i gode hænder, og kan til enhver tid trække mig ud af aftalen.

Omkostningerne ved formueforvaltning via banken er generelt meget høje i forhold til det afkast, som kunderne opnår. Det er vigtigt, at man som kunde forstår, at man ikke er en professionel modpart, og at man derfor ikke skal forvente, at man er et sted i den finansielle sektors fødekæde, hvor man står først i rækken. Betingelserne og priserne er ofte dårlige, og derfor er det vigtigt, at man har en uvildig formueforvalter som kan varetage ens interesser - også når det angår omkostninger. Derved kombineres gennemsigtighed, omkostninger og interessefællesskab. ■

Læs mere på
ejerskifte.info

Godt historisk afkast*

Gennemsigtighed

Lave omkostninger

Interessefællesskab

Formuebevarende

Integritet

KAPITALFORVALTNING MED OMTANKE

Som kunde i Accunia får du en kapitalforvalter, der sikrer dig et godt og stabilt afkast år efter år – uden at gå på kompromis med sikkerheden. Vi har for eksempel haft en aktieandel under 30 procent i hele perioden og ligger i dag på 7 procent. Så du kan sove trygt om natten.

Accunia har kontorer i København og Helsinki og forvalter knap DKK 6 mia. for 170 formuende familier. Derudover har vi rådgivet om enkelte investeringer for yderligere DKK 9 mia. for formuende privatpersoner og institutionelle investorer.

LÆS MERE PÅ WWW.ACCUNIA.COM

ACCUNIA

Holder kloge penge beskæftiget ...

*113,8% siden opstart 1/1-2009 – 29/2-2016 med maksimalt 30 procent i aktier, og pt. 7 procent i aktier. Benchmark 20/80: 66,9% i samme periode.

VI HAR SKABT ØL OG SODAVAND GENNEM GENERATIONER

- Thomas fra BDO er vores nærmeste rådgiver

Peter og Fritz Strange Nielsen, Hancock Bryggerierne A/S

Hancock i Skive brygger øl og fremstiller sodavand som gennem generationer. Bryggeriet er ét af landets få privatejede og 140 år gammelt. Produktet Sport Cola har gjort brandet til kult. Nye markedsandele venter i nabolandet Tyskland. Investeringer i ny teknologi er på vej - og BDO har været med som rådgivere en ret stor del af vejen. Statsautoriseret revisor Thomas Baagøe og teamet i BDO har sørget for succesfuldt generationsskifte, og Thomas rådgiver løbende om drift, budget, skat og moms. Det kræver nærvær, indlevelse og stor faglig indsigt.

Thomas hjælper også gerne dig, ring til ham eller én af hans kolleger på tlf.: 89 30 78 00, eller læs mere på www.bdo.dk

GENERATIONSSKIFTE PÅ VEJ?

I BDO kender vi de ejerledede virksomheder bedre end de fleste. Derfor ved vi alt om, hvor komplekst et generationsskifte kan være.

Få vores publikation om generationsskifte, kontakt os, så sender vi et eksemplar til dig.
Du kan også læse her: bdo.dk/generationsskifte

BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, en danskejet rådgivnings- og revisionsvirksomhed, er medlem af BDO International Limited - et UK-baseret selskab med begrænset hæftelse - og del af det internationale BDO netværk bestående af uafhængige medlemsfirmaer. BDO er varemærke for både BDO netværket og for alle BDO medlemsfirmaerne. BDO i Danmark beskæftiger godt 1.100 medarbejdere, mens det verdensomspændende BDO netværk har godt 64.000 medarbejdere i 154 lande.
Copyright - BDO Statsautoriseret revisionsaktieselskab, cvr.nr. 20 22 26 70.

BDO