

Ejerledelse i Danmark

Om ejerskifte
i ejerledede virksomheder
– anbefalinger og værktøjer
til et godt ejerskifte

N

NW

W

**INDUSTRIENS
FOND** FREMMER DANSK
KONKURRENCEEVNE
The Danish Industry Foundation

CBS  CENTER FOR
EJERLEDEDE VIRKSOMHEDER
COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL

INSEAD
The Business School
for the World®

Indhold

3	Forord
4	Ejerledelse og udbredelse: Ejerlederne fylder meget i dansk erhvervsliv
8	Ejerskifte og generationsskifte: Når tøjlerne skal slippes
19	Case: Ny ledelse magtede ikke at gøre trælasthandel konkurrencedygtig
20	Case: Krav om professionalisering
22	Case: Virksomheden skulle ikke være afhængig af mig
23	Case: Havde succes med at insistere på en bestemt pris
24	Det gode ejerskifte – anbefalinger og værktøjer. Sådan kommer du i gang
35	Case: En ideel sammensætning af kompetencer
37	Case: Ansatte direktør til at tage sig af de mange møder
38	Case: Krisen blev klaret med hjælp fra nye medejere
41	Case: 3. generation ville ikke overtage – i stedet købte kapitalfond

Forord

Denne publikation er tænkt som en inspiration for ejerledere, deres rådgivere og interesseorganisationer til at bringe de mange ejerledede virksomheder, der står over for et ejerskifte, godt i gang med og igennem den indimellem krævende proces, et ejerskifte kan være.

Center for Ejerledede Virksomheder har de seneste 5 år skabt et solidt vidensgrundlag om ejerledelse og ejerskifte med støtte fra Industriens Fond.

Publikationen opsummerer centrale resultater fra den forskning, som Center For Ejerledede Virksomheder har tilvejebragt, og giver en introduktion til værktøjer og anbefalinger til et godt ejerskifte.

Forskerne bag vidensrapporterne og værktøjerne, som publikationen bygger på, er professor Morten Bennedsen, KU, professor Kasper Meisner Nielsen, CBS og adjunkt Ellen Mølgaard Korsager, CBS. Journalist Carsten Steno er redaktør, tilrettelægger og caseforfatter på publikationen, som er layoutet af Lars Pryds.

God læselyst!

PUBLIKATIONEN BYGGER PÅ RAPPORTERNE EJERLEDELSE I DANMARK:

Rapport 1: Ejerledelse – baggrund og udbredelse

Rapport 2: De økonomiske konsekvenser af ejerskifte i Danmark

Rapport 3: Ejerlederne og ejerskiftet

Rapport 4: Det gode ejerskifte

Rapport 5: Personlige og familiemæssige udfordringer i forbindelse med ejerskifte

Rapport 6: De markeds-mæssige og institutionelle udfordringer ved ejerskifte

Rapport 7: Personlig afklaring i forbindelse med ejerskifte

Publikationen bygger endvidere på værktøjerne:

www.ejerstrategi-kortet.dk

Ejerskiftebarometeret

Rapporter og værktøjer kan findes på www.cbs.dk/cev

Datagrundlag for rapporter, værktøjer og cases i publikationen er:

Registerdata, data fra survey gennemført i 2015 blandt 13.000 ejerledere samt interviews og dialoger med ejerledere og disses rådgivere.

Ejerlederne fylder meget i dansk erhvervsliv

En stor del af det danske bruttonationalprodukt leveres af virksomheder, hvor lederen og ejeren er en og samme person. Mange af virksomhederne står overfor et ejerskifte. Både for ejerlederne selv og for samfundet er det vigtigt, hvordan ejerskiftet gennemføres.

Begrebet ejerleder dækker, som ordet siger, over en person, der både ejer og leder sin virksomhed.

I det daglige er ejerleder ikke en betegnelse, som vi hæfter på ledere og hovedaktionærer i erhvervslivet, når vi møder dem. Vi kalder dem typisk direktører, iværksættere, håndværksmestre eller virksomhedsejere. I gamle dage var ordet 'fabrikant' også udbredt.

Men det er ikke ligegyldigt, om en direktør eller iværksætter også er ejerleder.

Det, der kendetegner en ejerleder, er, at han selv bestemmer. Derved adskiller han sig fra en direktør i en virksomhed med spredt ejerskab eller fra en iværksætter, der har tiltrukket kapital fra andre investorer.

Ejerlederen driver desuden ofte sin virksomhed ud fra en overbevisning om, at han kan fremstille et nyt eller et bedre produkt eller en bedre serviceydelse, end der ellers findes på markedet. Vi skriver han – for i de fleste tilfælde er ejerlederen en han, selv om der også findes en del kvindelige ejerledere.

Forskningen viser, at lysten til at udfordre markedet og friheden til selv at bestemme er det, der motiverer ejerlederen mest. Muligheden for en stor indtjening kommer i anden række.

Set udefra kan det synes at være en stor opgave at være ejerleder, da de, der både ejer og driver deres egen virksomhed, er nødt til at tænke både som ejer og som leder.

Som ejer skal de tage stilling til virksomhedens strategi og sætte mål for, hvordan virksomheden skal udvikle sig. Desuden sætter de deres egne penge på spil.

Som leder skal de være drivkraften i at udvikle og lede virksomheden. Den daglige drift fylder meget. Der er kort fra tanke til handling. Det bliver nemme at træffe intuitive beslutninger, fordi ejerlederen instinktivt ved, hvor han vil hen.

Men samtidig er risikoen stor. Især i de tidligere faser af en ejerledet virksomheds liv vil privatøkonomien og virksomhedens økonomi være tæt vævet sammen. I de senere faser vil ejerlederen ofte have opbygget en formue i virksomheden, og her kan hensynet til hans egen og virksomhedens fremtid sætte grænser for, hvor stor en risiko han ønsker at påtage sig.

For de fleste ejerledere vil ejerskab og lederskab flyde sammen. Ejerledere går

ikke i det daglige og mærker efter, om de har ejer-kasketten eller lederkasketten på.

Alligevel er det af betydning, at ejerledere udfylder begge roller på en overbevisende måde, hvis de skal have succes.

Som managementforfatteren Per Thygesen Poulsen skriver i sin bog 'Ejerskab og Lederskab (Børsens Forlag, 2004):

”Opdragsgiveren – ejeren har ikke nødvendigvis forudsætninger for at påtage sig ledelsen eller udøve den tilfredsstillende, uanset nok så megen kendskab til det ønskede resultat og de foreliggende omstændigheder. Lederen kan på sin side ikke udnytte al sin faglige kunnen og viden uden opbakning fra en indsigtfuld ejer. Men der, hvor de to opgaver og de to personer på magisk vis smelter sammen, har vi den model, som er gængs i de fleste mindre virksomheder og en del af de store: Ejerlederen.”

EJERLEDERNE FYLDER MEGET

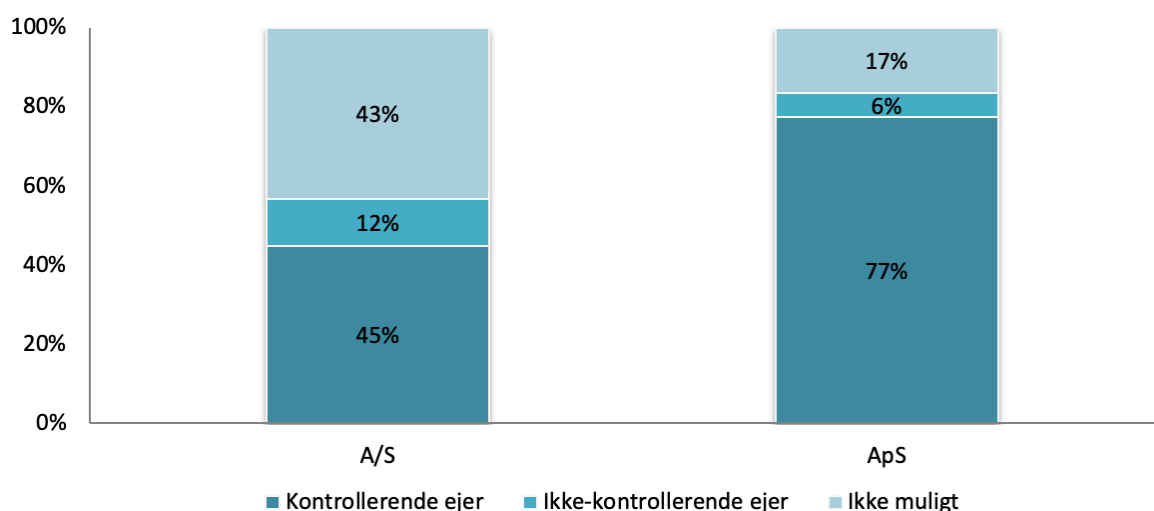
Vi har ikke hidtil på videnskabeligt plan vidst ret meget om ejerledere i Danmark og om, hvordan de udøver deres ejerskab og lederskab. Det råder Center for Ejerledede Virksomheder bod på med ny forskning om ejerledere og ejerledelse, som er publiceret i syv rapporter. Denne publikation er et koncentrat af de syv rapporter med særlig fokus på ejerskifte i de ejerledede virksomheder.

Center for Ejerledede Virksomheder definerer en ejerledet virksomhed som en virksomhed med en kontrollerende ejer, der er aktiv i den daglige ledelse.

Efter denne definition er der mange ejerledere i Danmark. 67 pct. af de ca. 200.000 aktive aktie- og anpartsselskaber i Danmark er kontrolleret af en enkelt person med en dominerende aktieandel. I 43.000 virksomheder er den kontrollerende ejer også direktør.

Det er kun én ud af 10 virksomheder, der har tre eller flere ejere. Den typiske ejerskabsmodel har én kontrollerende ejer. Syv ud af 10 virksomheder har en kontrolle-

Figur 1 – Virksomhedsform fordelt på om virksomheden har kontrollerende ejere



rende ejer med mere end 50 pct. af aktiekapitalen. Hos aktieselskaber har lidt under halvdelen en kontrollerende ejer.

En stor del af de ejerledede virksomheder er små, men ejerledelse er også udbredt i større virksomheder. Det er således 72 pct. af alle virksomheder med en kontrollerende ejer og aktiver til en værdi af over 50 mio., der er ejerledet. Ligeledes er ejerledelse udbredt i alle brancher. Kun blandt de allerstørste danske virksomheder er andre ejerformer dominerende.

På denne baggrund siger det sig selv, at det er afgørende for velstandsudviklingen i Danmark, hvordan ejerlederne forvalter deres ejerskab og lederskab i danske virksomheder. Og navnligt hvordan og i hvilket omfang disse virksomheder bliver videreført ved ejerskifte: salg uden for familiens kreds eller ved et generationsskiftesalg inden for familien.

VI STÅR FORAN ET OMFATTENDE EJERSKIFTE

Den forskning, som Center for Ejerledede Virksomheder har udført, viser, at der i perioden fra 1995 til 2013 var i alt 18.000 direktørskifter i de ejerledede virksomheder. Blandt disse direktørskifter er det knap hver tredje (32 pct.), der sker inden for familien. De typiske direktørskifter inden for familien er enten mellem ægtefæller eller et decideret generationsskifte, hvor det er en søn eller datter, der overtager direktørstolen. Blandt de ejerskifter, der kan identificeres, er der en ligelig fordeling mellem ejerskifter ud af familien og ejerskifter inden for familien.

At det er vigtigt, hvordan ejerskiftet gennemføres, bekræftes også af det store antal virksomheder, der står overfor et ejerskifte eller et generationsskifte. I 2013 var der 23.300 ejerledede virksomheder, hvor ejerlederen var over 55 år. Heraf 10.200 ejerledere, der var over 65 år. Især blandt de sidstnævnte er ejerskiftet akut.

I forskningen dokumenteres det, at mere end halvdelen af alle ejerskifter sker inden for familien. I en tredjedel af disse vælges den nye direktør også blandt familiemedlemmerne.

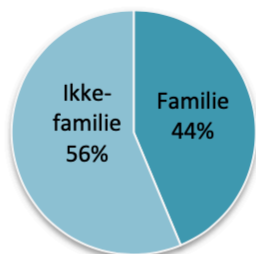
De fleste ledelsesskifter sker enten gennem en professionalisering, hvor nye direktører hentes udefra, uden at dette ændrer på ejerskabet, eller som forberedelse til et generationsskifte, hvor nye familiemedlemmer træder ind i ledelsen af virksomheden, uden at stifteren eller den ældre generation opgiver den kontrollerende del af ejerskabet.

Under alle omstændigheder er det selvsagt ikke ligegyldigt, hvordan ejerskiftet finder sted, da den måde, det sker på, har store økonomiske konsekvenser.

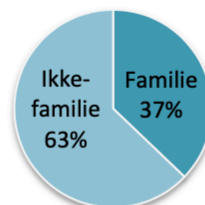
Forskningen viser således, at når skiftet sker inden for familien, falder virksomhedens overskudsgrad. Samtidig fremgår det af forskningen, at udefrakommende direktører klarer sig bedre end dem, der er valgt inden for familien. Når man sammenligner forskelle i overskudsgrad før og efter skiftet mellem direktørskifter inden for og uden for familien, medfører ejerskifterne uden for familien et markant bedre resultat. Når man sammenligner med direktør- og ejerskifter ud af familien, viser resultaterne, at de steder, hvor direktøren er hentet uden for familien, der formår virksomheden både at få medarbejderantallet og aktivmassen til at stige markant, samtidig med at lønsomheden forbedres.

Figur 2 – Udfaldet af ejer- og direktørskifter fordelt på ejerledelse, 1995-2013

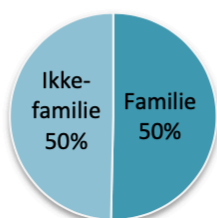
Ejerskifter og ejerledet



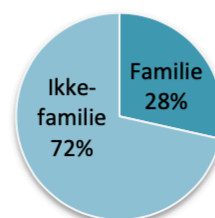
Direktørskifter og ejerledet



Ejerskifter og ikke-ejerledet



Direktørskifter og ikke-ejerledet



Når tøjlerne skal slippes

Mange ejerledere står overfor et ejerskifte i løbet af de næste år. Men det kniber med planlægningen, og de planer, der findes, er ikke særlig konkrete. Ofte er virksomheden ikke klar til et ejerskifte. Her kan både personlige og markeds-mæssige forhold spille ind.

Der kommer en dag for alle ejerledere, hvor tøjlerne skal slippes. Nogle ser frem til den dag, hvor de kan overgive ansvaret til nye ejere. De glæder sig til at slippe ansvaret og måske gå på pension, hvor de via salget kan nyde godt af den formue, som er opsparet i virksomheden. Andre er betænkelige. De ser ejerskiftet som en slags 'dommens dag'. Dagen, hvor livsværket bliver gjort op i penge og solgt eller overdraget til nye ejere inden for eller uden for familien eller, hvad nogle kan frygte, afviklet, hvis der ingen købere skulle være.

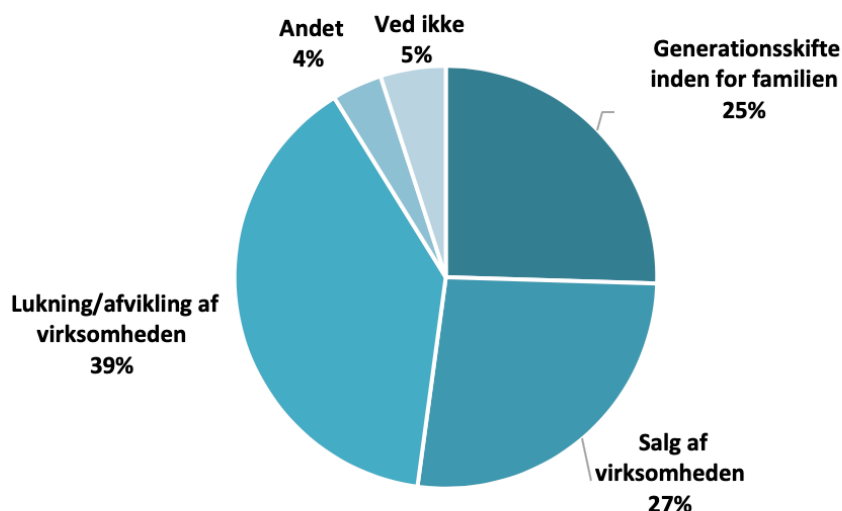
Måske er det ikke så mærkeligt, at en del ejerledere fortrænger tanken om den dag, hvor de ikke længere står i spidsen for deres virksomhed, for ejerskiftet er ikke noget, der bare sker på en skæringsdag. Der er tale om en stor og krævende beslutning. Opgaven er omfattende, følelsesmæssigt belastende og økonomisk udfordrende. At få den tilrettelagt rigtigt kræver en proces, som i nogle tilfælde kan tage 10 år eller mere.

Processen involverer mange udover efterfølgeren, hvad enten det nu er sønnen/datteren, en nær medarbejder eller en køber udefra. Først og fremmest familien, men også medarbejderne er dybt afhængige af processens udfald. Og kunder og leverandører følger som regel med på sidelinjen. Undersvejs skal der foretages en række vanskelige valg. Skal ejerskiftet ske uden for eller inden for familien. Og hvis det er uden for, hvem kan og vil købe. Hvad er profilen på den rette ejer? Og hvorledes skal det økonomiske ejerskifte lægges til rette i forhold til de øvrige familiedlemmer? Risikoen for selv at blive skuffet eller skuffe andre i forløbet er overhængende. Desuden indebærer processen, at det liv, der har været ejerlederens, hans daglige ledelse og drift af virksomheden, forandres radikalt. Han/hun er ikke længere et med sin virksomhed.

HALVDELEN SKAL EJERSKIFTES INDEN FOR FEM ÅR

Blandt de 13.539 ejerledere, som Center For Ejerledede Virksomheder har spurgt, er det knap halvdelen, nemlig 45 pct., der angiver, at et ejerskifte skal ske inden for fem år. Derudover er der en fjerdedel, der forventer, at en virksomhedsoverdragelse påbegyndes om 5-10 år, mens kun hver tredje ejerleder ikke forventer at påbegynde ejerskifte inden for de næste 10 år. Hvis denne fordeling repræsenterer

Figur 3 – Hvad er det mest sandsynlige, der skal ske med virksomheden efter dit exit?



Tabel 1 – Hvem forventer du at sælge til?

	Antal	%
Til den nuværende ledelse	170	4,7 %
Ny udefrakommende ledelse	629	17,5 %
En af mine medarbejdere	398	11,1%
En anden virksomhed	1.775	49,3 %
En finansiel ejer, f.eks. kapitalfond	186	5,2 %
Delvist salg, men også delvis afvikling/opsplitning	332	9,2 %
Andre end ovenstående	104	2,9 %
Ved ikke	7	0,2 %
Alle	3.601	100 %

alle ejerledede virksomheder, vil det sige, at omkring 23.000 ejerledere forventer at påbegynde en exit inden for de næste fem år, da undersøgelsen blev foretaget i 2015. Det forholder sig næppe meget anderledes i dag.

Blandt dem, der forventer en exit inden for en kortere årrække, er der stort set lige mange, der forventer et generationsskifte inden for familien, et virksomhedsalg eller en lukning/afvikling af virksomheden.

Størrelsen af virksomheder betyder noget for, om virksomheden skal ejerskiftes eller afvikles. Blandt større virksomheder forventer færre, at virksomheden afvikles. De større virksomheder foretrækker et klassisk generationsskifte, mens andelen, der forventer et salg eller andet, ikke varierer meget med virksomhedens størrelse.

Tabel 1 (side 9) viser, hvem ejerlederne forventer at sælge deres virksomhed til. Tabellen viser, at næsten hver anden af de ejerledere, der forventer et salg, forventer et industrielt salg til en anden virksomhed. Derudover er der 17,5 pct., der forventer at sælge til investorer udefra, der også vil drive virksomheden i et management buy-in (MBI). Kun godt hver tiende ejerleder forventer at sælge til en eller flere medarbejdere.

Det er også interessant at notere, at kun én ud af tyve ejerledere har forventninger om at sælge til en finansiel køber, herunder salg til kapitalfond. Sandsynligvis skyldes det, at de fleste ejerledede virksomheder er små og derfor uinteressante for kapitalfonde.

DE FÆRRESTE HAR EN PLAN

Selv om der er mange, der forventer at ejerskifte inden for en kortere årrække, er det langt fra alle, der har en plan for, hvordan det skal ske.

Det fremgår af tabel 2 (herunder), at en tredjedel af de ejerledere, der har tænkt over deres exit-model, har en plan. Det er derimod svært at vide, hvad gruppen ”Ja, er ved at lægge en exit-strategi” dækker over, men det må formodes, at gruppen spænder fra ejerledere, der næsten har en plan, til ejerledere, der er i startfasen af planlægningen. Blandt de mange, der ikke har en plan, er der en lang række årsager til, at planlægningen ikke er begyndt.

Som det fremgår af tabel 3 (side 11), er der mange begrundelser for at ikke at gå i gang. Den væsentligste er, at det for mange ejerledere ikke anses for presserende. Der kan være lang tid, til ejerskiftet bliver aktuelt, men faktisk bør man drive virksomheden, som om den hver dag skulle være klar til salg, for man ved jo aldrig, hvad der kan ske.

Center for Ejerledede Virksomheders forskning viser således, at virksomheder er meget sårbare i forhold til pludseligt dødsfald eller alvorlig sygdom blandt ejerledere. Forskningen viser, at overskudsgraden falder betydeligt, efter ejerlederens dødsfald. Også hvis ejerlederen rammes af alvorlig sygdom med hospitalsindlæggelse ses en klar effekt på overskudsgraden. Men både ved dødsfald og alvorlig sygdom er effekten mindre, hvis virksomheden har en plan for et generationsskifte.

Tabel 2 – Har du en plan, eller er du ved at lægge en plan for overdragelse?

	Antal	%
Ja, jeg har en plan for overdragelse	3.092	33,6 %
Ja, er ved at lægge en exit-strategi	2.696	29,3 %
Nej	3.377	36,7 %
Ved ikke	40	0,4 %
Alle	9.205	100 %

Tabel 3 – Hvorfor har du endnu ikke lagt en plan for ejer- eller generationsskifte?

	Antal	%
Jeg har ikke tænkt på det	814	10,6 %
Der er lang tid, til det bliver aktuelt	3.415	44,3 %
Har overvejet det, men er ikke kommet i gang endnu	1.081	14,0 %
Jeg mangler information om ejerskifte	433	5,6 %
Den aktuelle samfundsøkonomiske situation	262	3,4 %
Det skaber konflikter i ejerkredsen	31	0,4 %
Det skaber konflikter i familien	68	0,9 %
Ingen oplagte kandidater til at overtage virksomheden	1.109	14,4 %
Andet	1.002	13,0 %
Ved ikke	412	5,3 %

Tabel 4 – Er planerne for ejerskifte skrevet ned, eller eksisterer de kun mundtligt eller på tankeplan?

	Antal	%
Ja, skrevet ned i en formaliseret exit-strategi	1.167	20,4 %
Ikke skrevet ned, men er diskuteret mundtligt	2.877	50,2 %
Planerne er stadig kun på tankeplan	1.584	27,6 %
Ved ikke	101	1,8 %
Alle	5.729	100 %

EJERSKIFTEPLANER ER LUFTIGE

Det er godt at have tænkt over generationsskiftet og have en plan. Men plan og plan. Hvor konkret er den? Hvis den kun ligger i hovedet på ejerlederen, er den svær at agere på for andre. Er den derimod skrevet ned og drøftet med aktionærer, familie, medarbejdere og andre, der har en berettiget interesse i, hvad der skal ske med virksomheden, er en plan selvsagt mere brugbar.

Som det ses i tabel 4 (herover), er planerne langt fra særlig konkrete. Desuden er det, som det fremgår af tabel 5 (se næste side), langt fra alle relevante parter, der er vidende om eller involveret i de overvejelser, tanker og planer, som en ejerleder tumler med om sin virksomheds fremtid.

Som det ses i tabel 5 er det især revisor, ejerlederens sædvanligvis mest fortrolige eksterne rådgiver og familien, som er tættest involveret. I mindre omfang er det bestyrelsen, hvis en sådan findes. Men her vil der ofte være et vist overlap til familien.

At ikke flere parter er involveret i de indledende faser af planlægningen, forekommer forståeligt, selv om det kan være u hensigtsmæssigt. Det er svært at dele sine indledende overvejelser om virksomhedens fremtid med andre uden skabe for megen uro. Det kan lettere gøres, når planen bliver mere konkret.

Tabel 5 – Hvem kender til dine planer?

	Antal	%
Mine medarbejdere	887	19,0 %
Virksomhedens ledelse	1.063	22,7 %
Virksomhedens bestyrelse	1.157	24,8 %
Den øvrige ejerkreds	826	17,7 %
Den planlagte efterfølger	698	14,9 %
Revisor	2.051	43,9 %
Advokat	867	18,6 %
Familie	3.125	66,8 %
Konkurrenter	171	3,7 %
Venner	676	14,5 %
Leverandører	255	5,5 %
Kunder	282	6,0 %
Samarbejdspartnere	349	7,5 %
Ingen af disse	25	0,5 %
Ved ikke	12	0,3 %

Tabel 6 – Klarhedsfaktor: Er din virksomhed efter din mening, klargjort til et salg, hvis den rigtige køber bankede på i morgen?

	Antal	%
Ja, er klar	2.796	21,0 %
Ja, næsten klar	1.394	10,5 %
Ikke klar, men kan hurtigt blive det	3.469	26,0 %
Nej, og det ville tage tid at blive klar	943	7,1 %
Nej, slet ikke klargjort til salg	4.672	35,1 %
Ved ikke	56	0,4 %
Alle	13.330	100 %

ER VIRKSOMHEDEN KLAR?

I hvilket omfang og hvordan en virksomhed bliver ejerskiftet, afhænger i høj grad af, om den er 'klar' til det.

At en virksomhed er klar til salg, indebærer flere ting. Det er vigtigt, at virksomheden er gennemsigtig, så man kan se, hvor der tjenes penge, og hvor det kniber. Samtidig skal virksomheden være organiseret på en måde, så udefrakommende købere kan forstå, hvordan den drives, og hvad den kan præstere, når ejerlederen ikke længere er en del af virksomheden.

Hvor klar virksomheden er, kan måles ved klarhedsfaktoren. Den kan udregnes,

som ejerledernes svar på spørgsmålet: "Er din virksomhed, efter din mening, klargjort til et salg, hvis den rigtige køber bankede på i morgen?". Ejerlederne har seks mulige svarkategorier, der spænder fra "ja, er klar" til "nej, slet ikke klargjort", og derudover kan der angives "ved ikke".

Som det fremgår af tabel 6 (side 12), er halvdelen af virksomhederne ikke klar til salg. 26 pct. siger, at virksomheden "hurtigt kan blive det". Det forekommer at være en ganske optimistisk vurdering. Gennemsigtighed kræver f.eks. ofte, at virksomheden har et avanceret økonomisystem (også kaldet ERP-System, Enterprise Resource Planning), der gør det muligt at følge ressourceforbruget og se, hvor der tjenes og tabes penge i alle led. Det er et system, som tager år at indføre, hvis det ikke er implementeret i virksomheden i forvejen.

Det kan også være nødvendigt for et salg, at ejerlederen ændrer sin selskabsstruktur og f.eks. lægger aktiviteter ud i datterselskaber, der ikke direkte har med kerneforretningen at gøre.

PRIS OG PRISFORNEMMELSER KAN LET KOMME I VEJEN FOR ET EJERSKIFTE

Selvsagt spiller den pris, som en virksomhed kan sælges til, også en afgørende rolle, når ejerlederen skal overveje virksomhedens fremtid. Derfor er det vigtigt at vide, hvad ejerlederen ved om prisen, og hvad ejerlederen baserer sine forventninger til virksomhedens salgsværdi på.

Alt for mange virksomhedshandler går i stå, fordi ejerlederne primært baserer virksomhedens værdi på deres mavefornemmelse, og derfor har svært ved at dokumentere denne værdi for potentielle købere. Når for meget af værdien ligger i mavefornemmelser og ikke kan dokumenteres i en ekstern værdiansættelse, bliver det sværere at få solgt virksomheden til den værdi, ejerlederen ønsker.

Tabel 7 (herunder) viser, at meget få ejerledere har en klar værdifastsættelse. En tredjedel ved ikke, hvad virksomheden er værd, og blandt de øvrige ejerledere er værdiansættelsen primært baseret på ejerlederens mavefornemmelse. Mange virksomhedssalg bliver ikke gennemført, fordi køber og sælger ikke kan blive enige om en pris. Jo bedre sælger kan dokumentere den pris, han eller hun vil have for virksomheden, gennem en ekstern eller intern værdiansættelse, jo bedre står vedkommende i en forhandling med en eventuel køber.

Tabel 7 – Ved du, hvad din virksomhed er værd – og hvorfra?

	Antal	%
Ja, ud fra min erfaring	4.196	31,5 %
Ja, internt værdisat	2.177	16,3 %
Ja, eksternt værdisat	1.958	14,7 %
Nej	4.947	37,1 %
Ved ikke	52	0,4 %
Alle	13.330	100 %

EXITPLANERNES INDHOLD

Blandt dem, der har en exitplan, er der stor forskel på, hvad planen rummer.

I tabel 8 har ejerlederne svaret på, hvilke elementer der indgår i deres planer. Godt en tredjedel siger, at deres plan indeholder finansielle retningslinjer i forbindelse med overdragelse. Godt en fjerdedel af planerne konkretiserer, hvem der skal efterfølge ejerlederen som ny ejer, og også omkring en fjerdedel har inddraget tidspunktet for exit som en del af planlægningen. Knap hver fjerde ejerleder har konkrete planer for, hvad de selv skal lave efter exit.

Samlet set viser tabel 8 (herunder), at for de fleste ejerledere er det at have eller lægge en plan ikke et fast begreb. Det er således relativt få af de ejerledere, der enten har en plan eller er ved at udarbejde planen, som angiver, at den indeholder helt basale elementer såsom finansielle retningslinjer, efterfølgeren eller timing af exit.

DE FLESTE VIL PENSIONERES

Det er ikke uvæsenligt for ejerlederens motivation for et ejerskifte, om han eller hun har gjort sig klart, hvad de vil lave efter ejerskiftet. Som tabel 9 (side 15) viser, har én ud af tre ønsker om at trække sig helt ud af erhvervslivet og lade sig pensionere. Én ud af fem ønsker fortrinsvis at bruge tiden på bestyrelsesarbejde eller nok så overraskende ”måske fortsætte i virksomheden”. Lidt færre vil tage et lønmodtagerjob. De færreste vil købe eller starte en ny virksomhed op.

DE MARKEDSMÆSSIGE UDFORDRINGER

Nogle af de exits, der finder sted blandt ejerledede virksomheder, er ikke foranlediget af ejerlederens alder og det deraf følgende behov for et ejer- og lederskifte. Markedsmæssige forhold eller regulering, f.eks. nye skatteregler eller andre ændrede

Tabel 8 – Indeholder din plan for ejerskifte nogle af følgende konkrete elementer?

	Antal	%
De finansielle retningslinjer	2.020	34,9 %
Hvem skal efterfølge mig som ejer	1.532	26,5 %
Hvornår ejerskiftet skal ske	1.456	25,2 %
Virksomhedens ledelse efter ejerskiftet	653	11,3 %
Strategi for virksomheden efter ejerskifte	556	9,6 %
Virksomhedens vision efter ejerskiftet	510	8,8 %
Omdannelse af virksomhedens selskabsform	381	6,6 %
Opkvalificering af efterfølgeren	458	7,9 %
Hvad jeg selv skal lave efter salget	1.330	23,0 %
Nej, ingen af disse	1.756	30,3 %

Tabel 9 – Hvad vil du bruge din tid på, når du har solgt eller overdraget din virksomhed?

	Antal	%
Har jeg ikke overvejet	418	7,2 %
Blive fuldtidspensionist	1.865	32,2 %
Bestyrelsesarbejde	1.046	18,1 %
Rådgive andre virksomheder	647	11,1 %
Starte ny virksomhed op	371	6,4 %
Købe en anden virksomhed	90	1,6 %
Starte et lønmodtagerjob	439	7,6 %
Fortsætte i virksomheden	1.112	19,2 %
Andet	904	15,6 %
Ved ikke	278	4,8 %

politiske rammevilkår, kan medføre, at ejerlederen ønsker at sælge virksomheden. Markedsmæssige udfordringer for ejerledede virksomheder opstår, når teknologiske eller markedsmæssige forhold ændrer sig. Når de markedsmæssige forhold ændrer sig, udfordres virksomhedens langsigtede strategi. Ændringer i efterspørgslen vil medføre et pres for produktudvikling og innovation. Koncentration af branchen på færre og større spillere vil sætte indtjeningen under pres og føre til et krav om vækst for at imødekomme den stigende konkurrence og opnå stordriftsfordele.

Den typiske ejerledede virksomhed kan få problemer ved ændringer i de markedsmæssige forhold, fordi den ofte ikke har adgang til de ressourcer, som en strategiændring kræver. Af samme grund fører den manglende evne til at følge med markedsudviklingen til et ønske om exit. Alternativt kan udfordringen løses med en fusion eller ekspansion via opkøb, som dog ofte kræver betydelige finansielle ressourcer. For andre ejerledere fører de markedsmæssige udfordringer til en nedadgående spiral, hvor virksomheden stagnerer, og lønsomheden falder, og som i værste fald resulterer i, at virksomheden må lukke.

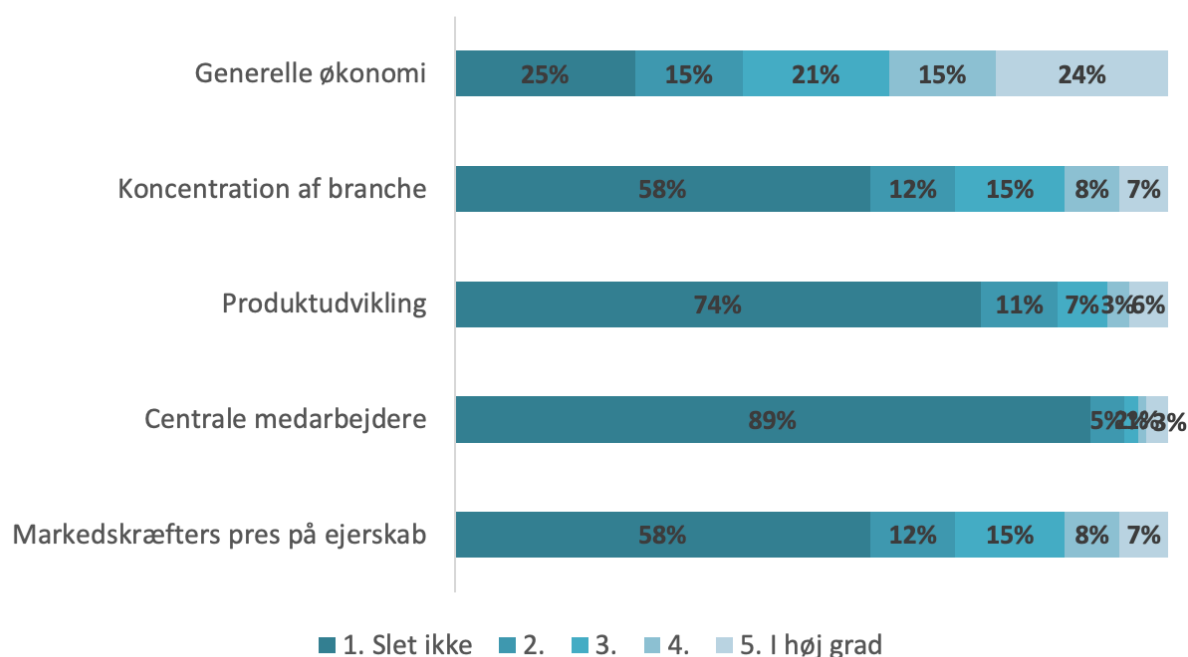
Tabel 10 – Hvor eksponeret er virksomheden til de markedsræssige udfordringer?

	Antal	%
1. Slet ikke	1.659	13,2 %
2.	1.658	13,2 %
3.	2.954	23,5 %
4.	2.286	18,2 %
5. I høj grad	4.001	31,9 %

Tabel 10 (herover) opsummerer, hvor vigtige de markedsræssige udfordringer er for ejerlederne. Omkring hver tredje ejerleder oplever, at deres virksomhed i høj grad er påvirket af markedsræssige udfordringer. Kun omkring en fjerdedel af ejerlederne oplever ikke, at virksomheden er påvirket. Det heller ikke ligegyldigt, hvilken markedsræssig udvikling, der udfordrer virksomheden.

Figur 4 (herunder) viser, hvilke udfordringer der har st orst effekt på de ejerledede virksomheder. Den dominerende udfordring er den generelle økonomi, hvor omkring 40 pct. af virksomhederne angiver, at de er udsat i h oj eller middelh oj grad. Konsolidering i branchen påvirker lidt over 40 pct. af virksomhederne. Pres fra markedskr afterne påvirker lidt f arre virksomheder end markedskoncentration, mens lidt under 30 pct. af virksomhederne oplever, at der er behov for konstant produktudvikling.

Figur 4 – Overblik over de markedsræssige udfordringer



Tabel 11 – Hvor eksponeret er virksomheden til de institutionelle udfordringer?

	Antal	%
1. Slet ikke	3.015	27,7 %
2.	1.733	15,9 %
3.	2.001	18,4 %
4.	1.331	12,2 %
5. I høj grad	2.803	25,8 %

Samlet set viser analysen af de markedsræssige udfordringer, at overvejelser vedrørende koncentration af brancher og stigende behov for finansiering og kapitaltilførsel er den hyppigst forekomne markedsræssige udfordring af ejerskabet blandt de ejerledede virksomheder.

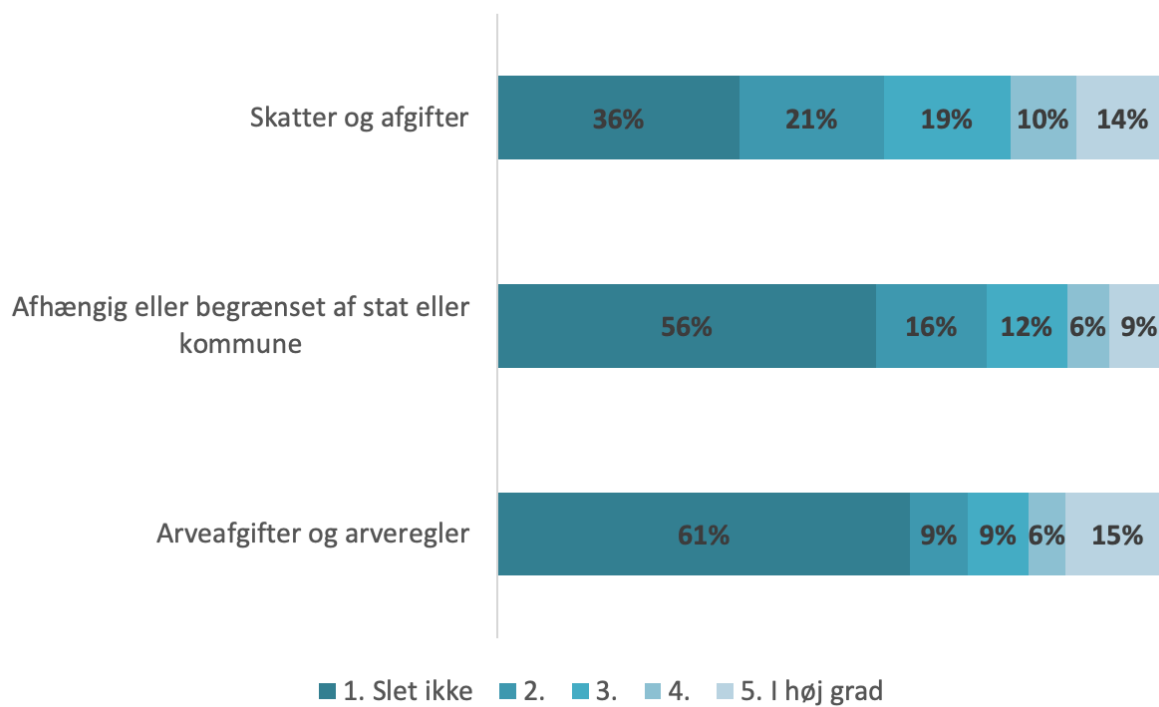
RAMMEVILKÅR KAN OGSÅ UDLØSE EJERSKIFTER

Iværksættere og ejerledere er konstant udfordret af de institutionelle forhold, som deres virksomheder opererer under; det man også kalder virksomhedernes rammevilkår. Det vil sige de vilkår, som love og regler sætter for virksomhedernes drift, adgangen til kvalificeret arbejdskraft og samfundsmæssige normer – f.eks. hvad der anses for god virksomhedskultur i forhold til samfundet og medarbejderne.

Tabel 11 (herover) opsummerer, hvor vigtige de institutionelle udfordringer er for ejerlederne. Tabellen viser, at en fjerdedel af ejerlederne ikke oplever institutionelle udfordringer, halvdelen har moderate udfordringer, mens den sidste fjerdedel i høj grad oplever institutionelle udfordringer i forbindelse med planlægning af ejer- eller generationsskifte.

Særlig love, regler eller reguleringer påvirker mere end 60 pct. af ejerlederne i forskellig grad og er dermed den rammevilkårs-udfordring, som flest ejerledere er påvirket af. Begrænsningerne i forbindelse med arveafgift og arveregler synes derimod ikke at påvirke ejerlederne så meget, som man skulle tro ud fra den politiske debat, der jævnligt er om arveregler for virksomhedsejere. Begrænsninger af stat og kommune ses i figur 5 (side 18) at påvirke lidt flere virksomheder end begrænsninger i forbindelse med arveregler og arveafgift.

Figur 5 – Overblik over de institutionelle udfordringer



Markedsmaessige udfordringer:

Ny ledelse magtede ikke at gøre trælasthandel konkurrencedygtig

Trælasthandel var en industri, der ændrede sig voldsomt i løbet af 1980'erne og 1990'erne. Hvor industrien tidligere var drevet af ejerledede familievirksomheder, der opererede meget lokalt, skete der i løbet af nogle årtier en voldsom markedskoncentration. Trælasthandler blev koncentreret i kæder, som kunne have ensartet udbud overalt i landet og købe ind langt billigere end de enkeltstående virksomheder. De kunne også føre et bredere varesortiment. Med tiden er branchen blevet domineret af store danske og internationale kæder, der har opkøbt de gamle lokale ejerledede virksomheder. Det skete også for Vordingborg Trælasthandel.

Ejerlederen Tim Brorson nåede pensionsalderen i 2002. Hans yngste søn, Anders, der var interesseret i at drive virksomheden videre, overtog ledelsen. Anders Brorson tilbragte nogle år med at modernisere virksomheden til nye standarder og udvikle detailforretninger. Ændringerne skulle imødekomme de markedsmaessige udfordringer, som var opstået, i takt med at branchen var blevet konsolideret og nu var domineret af store landsdækkende kæder. Ændringerne var dog ikke i stand til at imødekomme den faldende rentabilitet, der var begyndt nogle år tidligere. Især salget af stål, metal og VVS-produkter, som tidligere var en stor bidragsyder til virksomhedens vækst, faldt drastisk. Hovedårsagen var en konsolidering i grossistledet, der førte til, at leverandørerne stillede større krav til de små og mellemstore kunder.

Et flertal af ejerne pressede på for at starte en salgsproces. Det blev vurderet, at det ikke var muligt at rejse kapital til en ekspansion, der kunne tage kampe op med de større spillere i branchen. Virksomhedens manglende rentabilitet kunne ikke vendes, og værdien af virksomheden var faldende. Et eksternt bestyrelsesmedlem med et stort netværk inden for branchen fik til opgave at identificere interesserede købere. Salgsprocessen endte med, at Vordingborg Trælasthandel blev solgt til Johannes Fog A/S i 2008.



Bo Fischer Larsen overtager Brændstrup Maskinfabrik og gennemfører en omfattende professionalisering af virksomheden for at sikre, at den kan leve op til kundernes stadig større krav.

Faglige kompetencer ikke nok:

Krav om professionalisering

I midten af nullerne oplevede mange af de mindre underleverandørvirksomheder et stigende pres fra store kunder mod øget professionalisering. De faglige kompetencer var ikke længere tilstrækkelige.

De store kunders krav om internationalisering samt kontraktlige, juridiske og certificerings-relaterede problemstillinger blev store udfordringer.

Brændstrup Maskinfabrik var et skoleeksempel på en underleverandørvirksomhed i denne situation. Fundamentet i form af produkter, kvalitet og kunderelationer var godt, men der var behov for professionalisering og strategisk ledelse. Det kunne en ny ejer, Bo Fischer Larsen, med sin baggrund fra større virksomheder tilføre Brændstrup Maskinfabrik.

Han gennemfører bl.a. en formalisering af alle aftaler, kontrakter og kvalitets-certificeringer og følger løbende op på sin strategiplan, som tilpasses markedsudviklingen.

Da Bo Fischer Larsen erhverver Brændstrup Maskinfabrik, er der underkapacitet i branchen. Kunderne spørger kun om, hvornår de kan få en vare leveret, aldrig efter pris.

Da finanskrisen sætter ind i september 2008, falder omsætningen i branchen fra indeks 100 til indeks 60 i løbet af kort tid.

Det står hurtigt klart for Bo Fischer Larsen, at en del af produktionen må outsources til Østeuropa i det nye meget konkurrenceprægede supply chain-marked i metalindustrien, som opstår efter finanskrisen.

For små midler etableres i 2010 en produktion i et nedlagt hønseshus nær Stettin i Polen, hvor syv mand ansættes. Siden udvides produktionen. Der flyttes lokation to gange, inden Bo Fischer Larsen definitivt beslutter at bygge en ny 14.000 kvm stor fabrik i Stettin, hvor der i dag er 200 ansatte.

Efter sin overtagelse af Brændstrup Maskinfabrik har Bo Fischer Larsen professionaliseret ledelsen og tilført en bestyrelse af professionelle erhvervsfolk.

Forretningsmodellen er også ændret undervejs. De store aftagere er i begyndelsen vindmølleindustrien og køleindustrien, siden kommer store kontraktkunder til.

Bo Fischer Larsen arbejder efter professor Michael Porters anvisninger om, at det ikke er produktet, men det, der tilbydes uden om produktet, der skal være virksomhedens særlige værditilbud til kunderne.

Virksomheden skal med andre ord differentiere sig fra de øvrige ved at tilbyde kunderne større værdi – bl.a. ved at stå for større dele af hele underleverandørprocessen.

Han ændrer samtidig virksomhedens navn til IQ-Metal. Det klinger bedre internationalt.



Grundlægger, ejer og direktør Lars Jensen, Eltronic tog en kapitalfond ind som ejer for sikre ny udvikling, men også for at betrygge virksomheden. Foto: PR

Tog nye ejere ind:

Virksomheden skulle ikke være afhængig af mig

Lars Jensen er grundlægger, ejer og direktør i virksomheden Eltronic i Hedensted ved Horsens. Eltronic omsætter for 360 mio. kr. Han besluttede for nogle år siden at tage nye ejere ind i form af en kapitalfond.

"For det første havde jeg indset, at jeg ikke i længden var til tung drift. Samtidig ville jeg gerne udvikle virksomheden og selv være drivende kraft i den proces. Ved at få en kapitalfond ind, fik vi dels yderligere kapital til at udvikle os, dels fik vi andre øjne på virksomheden, der så den udefra og kunne tilføre os noget af den viden og de kompetencer, de havde omkring udvikling og strukturering af virksomheder."

"For det andet var jeg mig meget bevidst, at virksomheden var særdeles afhængig af mig. Hvis jeg blev kørt ned på motorvejen, stod virksomheden uden leder og uden ejer. Det var i længden ikke betryggende – hverken af respekt for det, der var skabt, eller for medarbejderne", siger Lars Jensen om sine overvejelser.



Ejerleder Niels Nymark, Dansommer, havde en klar opfattelse af, hvilken pris han skulle have for sin virksomhed. Det lykkes ham at opnå prisen i en forhandling med kapitalfonden Polaris

Vidste hvad virksomheden var værd:

Havde succes med at insistere på en bestemt pris

Kapitalfonden Polaris køber i år 2000 udlejningsbureauet Novasol med henblik på at gøre Novasol til en drivende kraft i konsolideringen i branchen. Niels Nymark, ejer og leder af konkurrenten Dansommer, henvender sig til Novasol om en mulig overtagelse af Dansommer.

Niels Nymark indser, at han kan få mest ud af konsolideringen i branchen ved selv at være aktiv og bidrage til dens gennemførelse. Han insisterer på en pris, der svarer til otte gange gennemsnittet af de sidste tre års driftsoverskud, en pris, han selv anser for rimelig på basis af veldokumenterede indtjeningsmuligheder i branchen.

Den pris opnår han i forhandlingerne, og Novasol overtager Dansommer. Det fortsættende selskab råder dermed over 17.000 sommerhuse til udlejning.

Sådan kommer du i gang med ejerskiftet

Først skal du som ejerleder gøre dig klart, hvordan du har det med din virksomhed. Når du har afklaret, hvad den betyder for dig, kan du begynde ejerskifteprocessen med at tage de beslutninger, der er lettest. Siden skal du overveje de strategiske valg. Det handler bl.a. om, hvilke ejerressourcer der er i din virksomhed.

Vi har hidtil beskæftiget os med de problemstillinger, der opstår i forbindelse med ejerskifte i ejerledede virksomheder. I det følgende vil vi fokusere på, hvordan vi får gang i et ejerskifte, og hvordan det bliver godt i lyset af de udfordringer, der skal håndteres.

Som vi har set, har ejerlederne ofte svært ved at komme i gang med ejerskifteplanlægningen.

En væsentlig årsag til, at planlægning forekommer den enkelte ejerleder svær, er, at det for mange aktive og succesfulde ejerledere er vanskeligt at forestille sig et liv uden for virksomheden. Virksomheden betyder meget for dem, og den betydning, virksomheden har, får også indflydelse på, hvordan virksomheden til sin tid skal ejerskiftes, og hvordan ejerlederne så kommer i gang med processen.

Forudsætningen for et godt ejerskifte er derfor en erkendelse hos ejerlederen af, hvilken betydning virksomheden har for ham. Når det er afklaret, er det tid at begynde processen og i sidste ende sætte en målsætning op for, hvordan et godt ejerskifte skal forløbe.

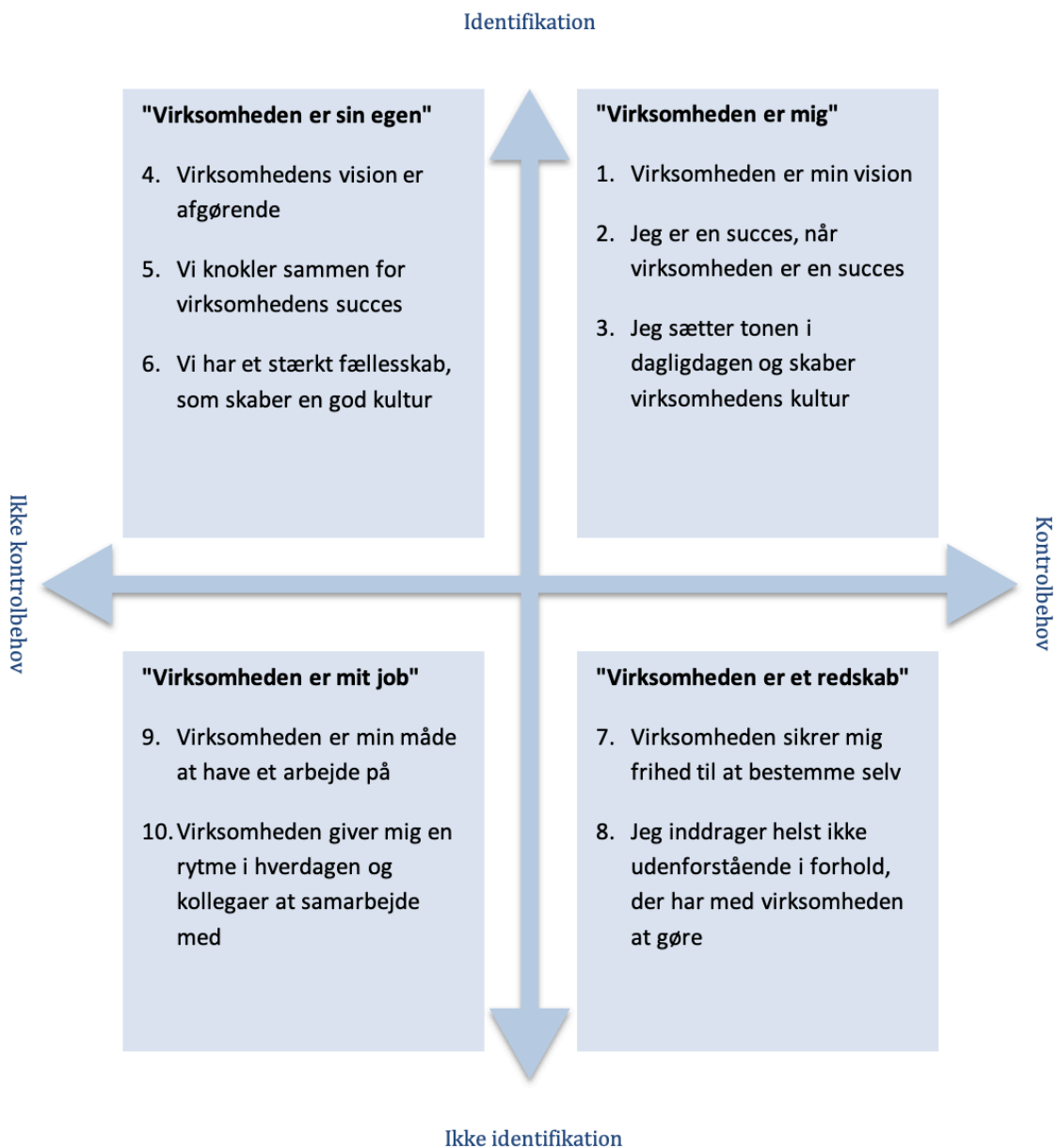
IDENTIFIKATION OG KONTROL

Meget tyder på, at der er to helt grundlæggende forhold, som bestemmer, hvad virksomheden betyder for ejerlederen.

Det ene forhold handler om, i hvor høj grad han identificerer sig med virksomheden. Er virksomheden afgørende for ejerlederens identitet, betyder den meget for, hvordan ejerlederen forstår sig selv. I den situation oplever ejerlederen typisk, at virksomheden er det mest betydningsfulde han har skabt eller præsteret i sit liv. Det påvirker også ejerlederens ledelsesstil. Ejerlederen vil gerne sikre virksomhedens image og de værdier, han selv lægger vægt på, både i forhold til kunder, leverandører og det lokalsamfund, hvor virksomheden virker. Desuden ser han ofte et formål med virksomheden, som rækker ud af over at tjene penge – f.eks. at lave produkter eller ydelser, der gør en forskel for kunden – og måske også for samfundet.

Det andet af de to forhold, der er med til at definere ejerlederens oplevelse af virksomheden, er, i hvor høj grad ejerlederen har behov for selv at have kontrol med virksomheden. Man tillægger ofte kommunistlederen Lenin et citat om, at 'tillid er godt, men kontrol er bedre'. Derfor lyder ordet kontrol også grimt i forhold til en ejerleders motiver for at drive virksomhed. Men for ejerlederen handler behovet for kontrol om frihed til selv at bestemme og ikke om at kunne kontrollere og bestemme over andre. Han er jo netop ejerleder, fordi han har sine egne ideer og vil have frihed til at realisere dem. Ejerlederens frihedstrang kan komme til udtryk på mange måder. Det kan f.eks. være som et ønske om at kunne træffe beslutninger uden andres indblanding eller som en forventning om, at de projekter, han sætter i gang, har en realistisk mulighed for at blive ført ud i livet med ejerlederens egen indsats.

Ejerlederkvadranten



Ofte kommer behovet for kontrol temmelig direkte til udtryk i de organisationer, ejerlederne bygger op, og i den ledelse, de praktiserer. Der er tale om synlige ledere med et stort drive, som kender alle funktioner og arbejdsopgaver i virksomheden ned til mindste detalje. Behovet for kontrol kan samtidig betyde, at ejerlederen involverer sig i stort set alle beslutninger i virksomheden og nøje overvåger dens drift. Ofte har man brugt sammenligningen med en edderkop, hvor ejerlederen sidder centralt i sit spind og krabber sig ud i alle felter, når han finder det nødvendigt. I den situation kan det blive en udfordring for ejerlederen at uddelegere ansvar, efterhånden som virksomheden vokser.

Alle ejerledere oplever en større eller mindre grad af identifikation med virksomheden og et større eller mindre behov for kontrol med virksomheden. Dette er udtrykt i figuren på side 25, som vi kalder ejerlederkvadranten.

Ejerlederen kan opleve stor identifikation med virksomheden, men ikke have behov for kontrol eller omvendt have et stort behov for kontrol med virksomheden uden at opleve den store identifikation. Men ejerlederen kan også opleve en stor grad af identifikation og samtidig have et stort behov for kontrol med virksomheden. Endelig kan ejerlederen opleve, at virksomheden ikke er afgørende for hans identitet, samtidig med at han heller ikke oplever et behov for at have kontrol med virksomheden. Som opsummeret i figuren på side 25 resulterer dette dybest set i fire forskellige oplevelser af virksomheden.

For at få tilrettelagt et godt ejerskifte er det væsentligt, at ejerlederen forholder sig til sin oplevelse af sin tilknytning til sin virksomhed i forhold til de fire muligheder, som er opstillet i ejerlederkvadranten (vist på side 25). Det gør det også nemmere at komme i gang med ejerskifteprocessen, der indebærer mange og ofte vanskelige beslutninger.

EJERLEDERE ER SOM ALLE ANDRE, NÅR DET GÆLDER BESLUTNINGER

Når det gælder om at træffe beslutninger, adskiller ejerlederne sig ikke fra alle andre mennesker. Forskningen viser, at det er nemmere for mennesker at træffe beslutningen på baggrund af tanker, som er konkrete, end på baggrund af abstrakte tanker.

Konkrete tanker	Abstrakte tanker
Opleves som tæt på og ligetil.	Opleves som fjerne og uklare.
Opleves som noget, der måske er relevant for mig, nu eller snart.	Opleves som noget, der måske ikke bliver relevant, først bliver relevant om lang tid eller kun bliver relevant for andre end mig.
Bliver mere positive over tid, hvis udgangspunktet er positivt.	Bliver mere negative over tid, hvis udgangspunktet er negativt.
Beslutninger træffes lettest på baggrund af konkrete tanker.	Det er vanskeligt at træffe beslutninger på baggrund af abstrakte tanker.

HVORDAN TRÆFFES BESLUTNINGER? INSPIRATION FRA ABSTRAKTIONSTEORI

I forhold til ejerledere og ejerskifte er udfordringen, at mange ejerledere opfatter ejerskifte som noget abstrakt og negativt.

Det er dog ikke de samme områder af ejerskiftet, der for ejerledere er abstrakte, negative og svære at forholde sig til. Det afhænger af, om ejerlederens tilknytning til virksomheden primært er drevet af identifikation eller behov for kontrol. Men anbefalingen er i begge tilfælde den samme: **Begynd med de områder af ejerskiftet, der opleves som mest konkrete og dermed overskuelige, og vent med de dele af ejerskiftet, der lige nu forekommer uoverskuelige.** Så vil risikoen for at gå i stå på grund af personlige udfordringer være mindst, og sandsynligheden for, at et ejerskifte gennemføres, være størst.

Ejerlederen kan faktisk starte helt i det små. Hvis han eksempelvis altid har lavet kaffe om morgenen, kan han starte med at uddelegere den opgave. Lidt længere henne i forløbet kan han måske møde lidt senere og lade andre håndtere indkomne mails i infobakken.

Når ejerlederen arbejder med de dele af et ejerskifte, der er konkrete og overskuelige, holdes ejerskifteprocessen i gang. Det medfører, at de dele af ejerskiftet, der virker mere abstrakte, efterhånden bliver mere konkrete. Ved hele tiden at handle på de mest konkrete tanker bliver det samlede ejerskifte altså gradvist mere konkret for ejerlederen. Til sidst kan ejerlederen forholde sig til selv de aspekter af ejerskifte, som ellers virkede mest uhåndterlige.

Ud fra dette perspektiv er ejerskifte en proces. Det vil sige en lang række beslutninger (nogle ganske små, andre større), som hjælper ejerlederen med at håndtere de personlige udfordringer, der er forbundet med exit, og efterhånden gør ejerlederen parat til at slippe virksomheden helt. **Det kræver, at ejerlederen hele tiden fokuserer på den næste handling og undlader at fokusere på endemålet ejerskifte, som formodentligt opfattes som noget abstrakt, indtil processen er fremskreden.** Med disse anbefalinger i tankerne vil vi nu vende tilbage til ejerskiftekvadranten og diskutere konkrete veje til ejerskifte.

ANBEFALINGER TIL EJERSKIFTEPROCESSEN

Ejerlederen, der ligger højt på identifikation og lavt på kontrol, vil opleve, at de områder af ejerskiftet, der har at gøre med risiko for tab af identitet, er mest abstrakte for ham. Samtidig er de dele, der har at gøre med tab af kontrol, mindre negative og mere konkrete. Det er netop derfor, denne ejerleder kan opleve, at risikoen for at miste hverdagen i virksomheden er en barriere for ham. Det opleves som abstrakt og svært at forholde sig til. Men det er også derfor, at samme ejerleder har relativt let ved at begynde uddelegering af lederansvar i virksomheden i forbindelse med et ejerskifte. Det opleves mere konkret og lettere at håndtere.

Modsat vil den ejerleder, der ligger højt på behov for kontrol, men lavt på identifikation, formodentligt opleve, at de dele af ejerskifte, der er forbundet med risiko for tab af kontrol, er mest abstrakte. Samtidig er de dele af ejerskiftet, der har med tab af identifikation at gøre, mindre negative og mere konkrete. Det er derfor, denne

ejerleder kan opleve, at tanken om at opgive den formelle ledelse af virksomheden er en barriere i forhold til ejerskifte, mens det ikke er vanskeligt for samme ejerleder at slippe hverdagen i virksomheden. Det første opleves abstrakt og svært at håndtere, det andet er konkret og håndterbart.

Samlet set vil det altså sige, at:

Ejerlederen, der ligger højt på identifikation, men lavt på kontrol, bør starte med at fokusere på de dele af ejerskifte, som har at gøre med afgivelse af kontrol.

Ejerlederen, der ligger højt på behov for kontrol, men lavt på identifikation, bør begynde med at fokusere på de dele af ejerskiftet, der har at gøre med at slippe identifikationen med virksomheden.

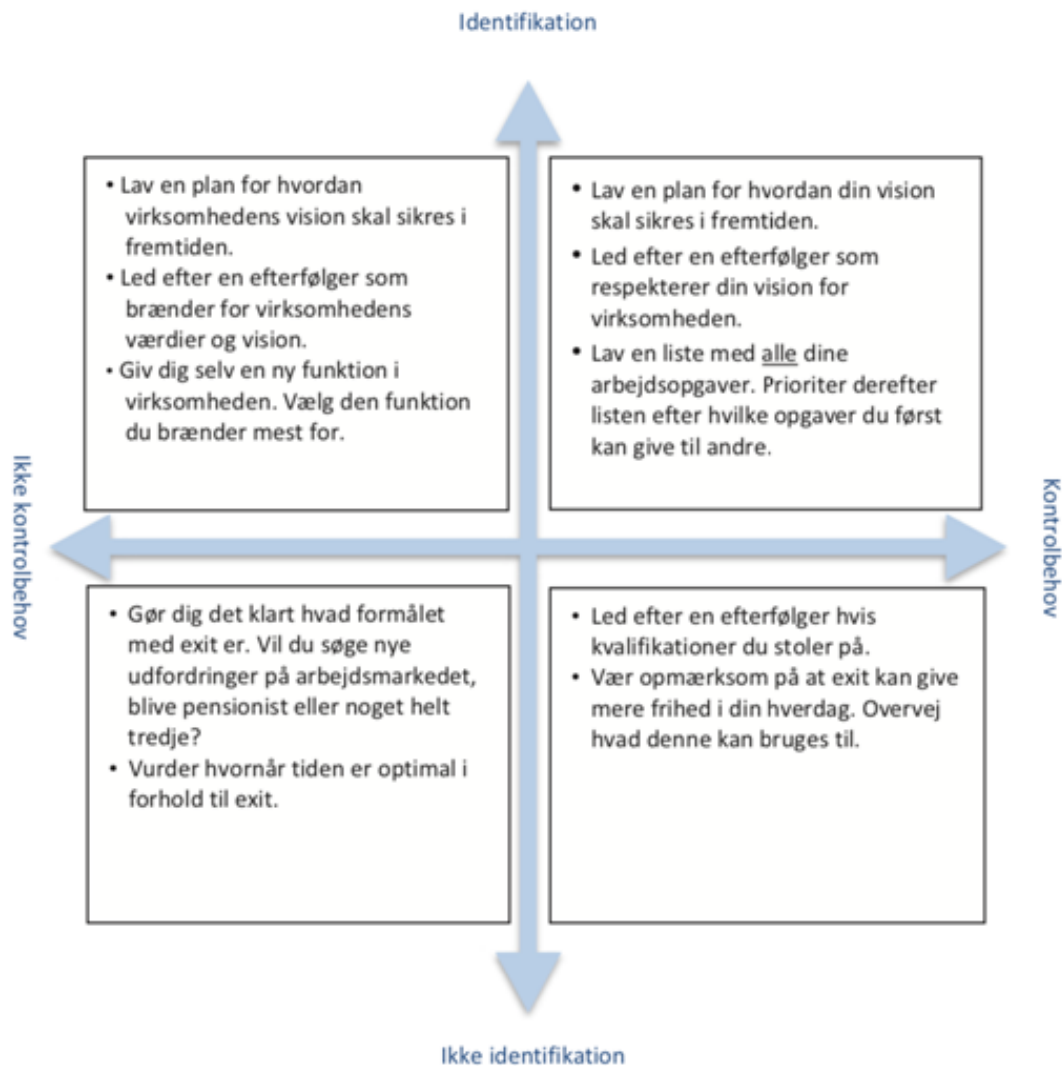
Ejerlederkvadranten – opsummering af, hvad ejerlederen lægger vægt på



I ejerlederkvadranten på side 28 har vi opsummeret, hvad ejerlederen lægger vægt på.

Alt efter hvor ejerlederen befinder sig i kvadranten, kan der udledes en række konkrete anbefalinger til, hvordan ejerskifteprocessen kan forløbe.

Ejerlederkvadranten



For de ejerledere, der både har en stærk identifikation med deres virksomhed og et stærkt behov for kontrol, kan det være særdeles svært at komme i gang med ejerskifteprocessen. Der er desværre ikke nogen let vej til dette, hverken for ejerlederen, der arbejder med ejerskifte på egen hånd, eller for rådgiveren, der søger at facilitere processen.

Anbefalingen er, at ejerlederen diskuterer sin tilknytning til virksomheden med sig selv og andre indtil et punkt, hvor det vil være muligt for hende/ham at prioritere enten fastholdelse af identifikation eller behov for kontrol. Altså bør ejerlederen kunne sige, at selv om både identifikation med og kontrol over virksomheden

er afgørende for mig, så er det ene af de to forhold dog en smule vigtigere end det andet. Herefter er vejen til ejerskifte den samme som for den ejerleder, der enten ligger højt på identifikation eller behov for kontrol.

EJERSTRATEGI-KORTET

Har ejerlederen først fået taget hul på ejerskifteprocessen, er der selvsagt også en række strategiske overvejelser, som han/hun skal gøre sig i processen.

Her danner identifikation af henholdsvis ejerressourcer og de problemer, der kan være ved den nuværende ejerskabsstruktur, grundlag for at kunne vælge den rigtige vej fremad for virksomheden.

Ejerressourcer er unikke for hver ejerlederfamilie og deres virksomhed. Forskningen på Center for Ejerlede Virksomheder har imidlertid påvist nogle generiske typer, der er fælles på tværs af brancher, lande og kulturer. De kan identificeres ved at besvare nogle meget enkle spørgsmål såsom: Har vi en vigtig historie eller et brand, der er forbundet med vores familienavn? Deler vi familieværdier, kulturelle værdier eller religiøse værdier, der påvirker den måde, vi driver forretning på? Hvor vigtige er vores netværk for vores forretning?

Virksomheder, der drives videre i familieregi, har behov for stærke ejerressourcer for at håndtere de udfordringer, de møder.

Udfordringerne findes på tre niveauer: For det første er der udfordringer relateret til familiens organisation, familiens udvikling og divergerende interesser inden for familien.

For det andet er der en gruppe af udfordringer, der vedrører markeder, som virksomheden opererer i, f.eks. produktet, kapitalmarkedet og arbejdsmarkedet. Familievirksomheder står overfor nogle unikke udfordringer, når branchen vokser, og der kommer ændringer i strukturen i forhold til arbejdsstyrken eller i den måde, der rejses kapital på til nye investeringer.

For det tredje er der de institutionelle udfordringer; de udfordringer, rammevilkårene skaber. De er talrige og forskelligartede og kan omfatte politisk og økonomisk ustabilitet. Arveret og afgifter kan variere over tid, og statslig regulering kan være en potentiel barriere for vækst. Afhængig af det marked, man opererer i, kan en ejerleder bruge mere eller mindre tid på disse institutionelle udfordringer.

ÆNDRINGERNE I EJERSTRUKTUREN

Oplever man, at der er for mange udfordringer ved den nuværende ejerstruktur, kan man overveje ændringer i ejerstrukturen.

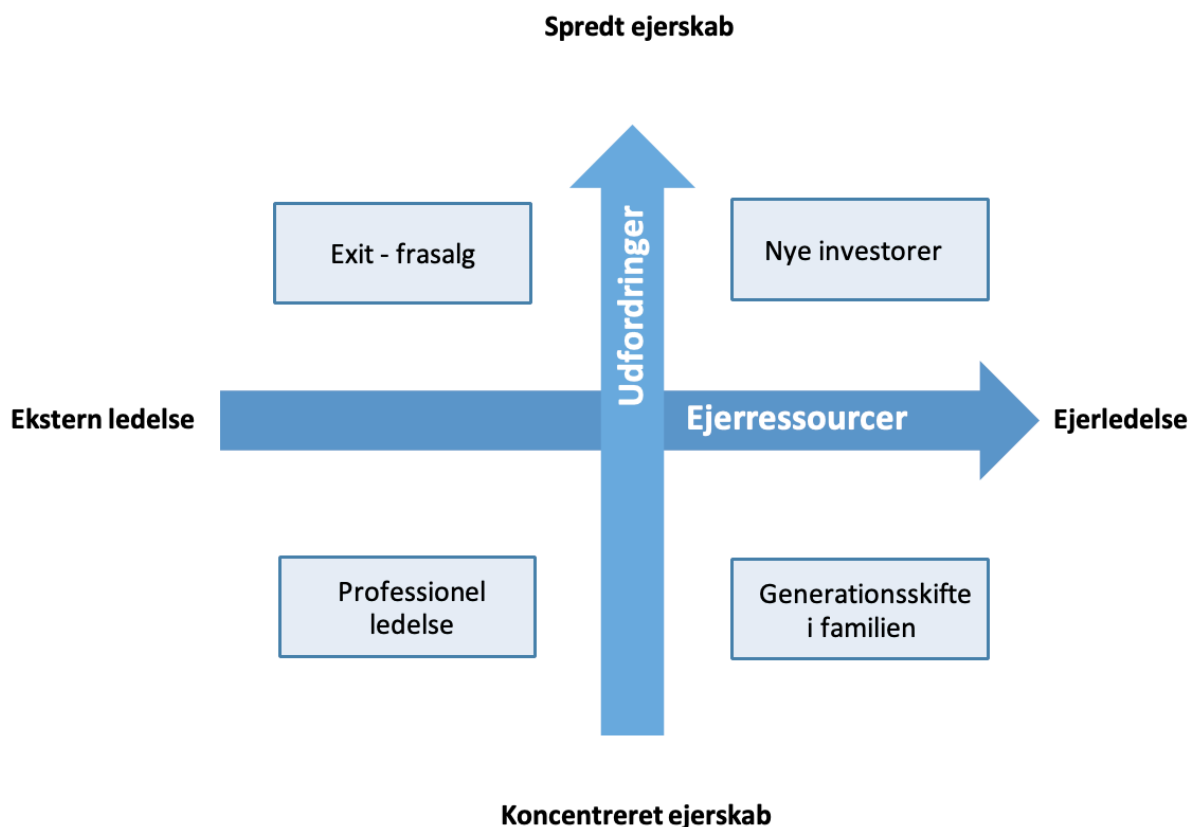
Og tilsvarende; hvis ejerressourcerne er aftagende, og det er uklart, hvad familiens særlige bidrag til virksomheden er værd, så er det en idé at overveje, om familien skal ansætte eksterne ledere i virksomheden og fokusere på en rolle som aktiv ejer via engagement i bestyrelsesarbejdet.

Her giver Ejerstrategi-kortet, som gengives nedenfor, en meget simpel illustration af de veje, en familievirksomhed kan tage ud fra de identificerede ejerressourcer og udfordringer.

Når der er meget stærke ejerressourcer i virksomheden, er det naturligt at sigte mod fortsat ejer- og familieledelse. Hvis der omvendt ikke er nogen speciel rolle for familien i fremtiden, så er det naturligt at overveje at indsætte en ledelse, der ikke er en del af familien.

Hvis udfordringerne er relativt små, er der ikke brug for nye investorer, og ejerskabet kan fortsætte i hænderne på ejerlederens familie. Hvis der derimod er store (potentielle) konflikter i familien, eller der som følge af markedsudviklingen kræves ny kapital for at vokse, så er det naturligt at overveje at invitere nye investorer ind i ejerkredsen.

Ejerstrategi-kortet



Ejerstrategi-kortet består af tre trin:

Trin1: Identificer	Trin2: Planlæg	Trin3: Implementer
<ul style="list-style-type: none">• Ejerlederens og familiens unikke bidrag til virksomheden.• Særlige udfordringer for din virksomhed og din familie.• Benchmark op imod andre sammenlignelige virksomheder.	<ul style="list-style-type: none">• Hvordan skal ejerskab og ledelse se ud om 10 eller flere år?• Værktøj: Ejerstrategi-kortet	<ul style="list-style-type: none">• Hvilke ledelses- og ejerskabselementer skal du arbejde med for at komme dertil, hvor du gerne vil være om 10 år?

I succesfulde virksomheder er det ofte ejerressourcerne, der leverer grundlæggende forretningsstrategier, uanset om fokuset er på langsigtet vækst, en veldefineret niche eller gennemførelse af en fleksibel og hurtigt-reagerende ledelsesfilosofi. Er virksomheden derfor baseret på ejerlederens stærke netværk, familiens unikke værdier eller den historie, som familien og virksomheden bringer med sig, vil der ofte være god ræson i at bibeholde en betydelig involvering af ejerlederens familie i fremtiden.

Oplever man, at der er for mange udfordringer ved den nuværende ejerstruktur, kan løsningen ofte være at ændre ejerskabsstrukturen, f.eks. ved at få nye investorer ind eller helt at sælge virksomheden. Og tilsvarende; er ejerressourcerne aftagende, og vil ejerlederens unikke bidrag til virksomhedens opbygning ikke fortsætte i fremtiden og ikke umiddelbart vil kunne genskabes i den næste generation, da er det naturligt at overveje, hvordan ledelsen kan blive professionaliseret ved hjælp af nye ledelseskompetencer udefra. Via Ejerstrategi-kortet kortlægger ejerlederen således den fremtidige ledelses- og ejerstruktur baseret på nuværende og fremtidige ejerressourcer og nuværende og fremtidige udfordringer ved den eksisterende ejerstruktur.

Ejerstrategi-kortet giver en meget simpel illustration af de veje, en ejerledet virksomhed kan tage. Generelt set forudsiger det, at virksomheder med få ejerressourcer bevæger sig hen imod en mere ekstern ledelse, og virksomheder med mange udfordringer i dag og i fremtiden skal derfor forsøge at ændre deres ejerstruktur for at minimere omkostningerne af disse udfordringer.

Når der er meget stærke ejerressourcer i virksomheden, er det naturligt at sigte mod fortsat familieledelse. Omvendt, hvis der ikke er nogen speciel rolle for familien i fremtiden, så er det naturligt at overveje at indsætte en ekstern ledelse.

Hvis udfordringerne er relativt små, er der ikke brug for nye investorer, og ejerskabet kan fortsætte i hænderne på ejerlederens familie. Hvis der derimod er store (potentielle) konflikter i familien, eller der som følge af markedsudviklingen kræ-

ves ny kapital for at vokse, så er det naturligt at overveje at invitere nye investorer ind i ejerkredsen.

Ejerstrategi-kortet hjælper altså ejerlederen til at identificere de muligheder og de risici, der er ved forskellige sammensætninger af ejerskabs- og ledelsesstrukturer i forhold til de specifikke ejerressourcer og udfordringer, virksomheden står overfor i fremtiden.

SÅDAN SÆTTES GENERATIONSSKIFTET I GANG

Når iværksættere og familievirksomheder har valgt den overordnede vej, er det tid til at planlægge processen, der skal føre til, at virksomheden og familien vil være der, hvor de ønsker at være om 10 eller 20 år. Processen og de valg og ændringer, der skal implementeres, er en fleksibel strategi. Der vil være ændringer undervejs, hvor ting bliver afprøvet, omverdenen ændrer sig, og erfaringer høstes.

Nedenfor skitserer vi de vigtigste elementer i implementering af langsigsstrategien for hver af de fire typer af fremtidige ejerskabs- og ledelsesstrukturer.

1. GENERATIONSSKIFTET INDEN FOR FAMILIEN

Opgaven er at klargøre en efterfølger til familievirksomheden og forbedre familiens styring og ledelse for at kunne dele og overføre familiens ejerressourcer. Det lyder måske enkelt, men der er mange overvejelser at gøre, herunder at klargøre den kontekst, generationsskiftet sker i, valget af den rigtige efterfølger fra puljen af yngre familiemedlemmer, hvilke kvalifikationer den næste generation skal have for at kunne drive virksomhed i fremtiden, og hvordan man planlægger ændringer i forretningsstrategier, der kan opstå, efter den nye efterfølger har overtaget virksomheden.

2. PROFESSIONALISERING:

Professionalisering er en proces, hvor ledelsen bliver mere struktureret og får flere ressourcer. Det kan ske under en ejerleder som fortsat direktør, men der kan også ændres i topledelsen, så der i stedet ansættes en ekstern direktør. For en virksomhed, der vælger at uddelegere de forretningsmæssige beslutninger til en ekstern leder, er det vigtigt at finde den rette person og give de rette incitamenter, således at den nye leder vil kunne fungere til virksomhedens bedste. Familien har brug for at gøre dette på en sådan måde, at de opretholder indflydelse i den strategiske beslutningsproces på bestyrelsesniveau, men samtidig giver den eksterne leder frihed til at varetage den daglige ledelse af virksomheden.

3. NYE INVESTORER:

Når udfordringerne ved det nuværende ejerskab er betydelige, er det en mulighed at få nye investorer ind. Det kan ske uden ændring i ledelsen, hvis der stadig er stærke ejerleder-ressourcer i virksomheden. Det kan være med henblik på at finansiere fremtidigt vækst, at købe ikke-interessererede familiemedlemmers andele ud, at sikre pensionen, eller at forberede virksomheden på et langsigtet salg. For mange ejerledere er salg af aktieposter et meget afgørende skridt i virksomhedens udvik-

ling, og det er vigtigt at forstå, hvem det er, der lukkes ind i ejerkredsen, og hvad de fremtidige fordele og potentielle problemer er ved at udvide ejerskabet.

4. EXIT – SALG:

Endeligt kan ejerlederen forberede et fremtidigt salg af sin virksomhed. Denne model vælges typisk, hvis der er en kombination af aftagende ejerressourcer og stigende udfordringer ved familieejerskab. I den situation er det væsentligt at overveje et decideret salg af virksomheden. Når fremtiden inkluderer et salg, er det vigtigt, at virksomheden er klargjort til nye ejere. Det vil sige, at virksomheden skal være transparent, der skal være klare forretningsmuligheder, og det skal være nemt at dokumentere virksomhedens fremtidige værdi, efter den nuværende ejerleder og dennes familie har forladt virksomheden.



Du kan downloade Ejerstrategi-kortet og vejledningen i at bruge det aktivt i netop din situation her: www.ejerstrategi-kortet.dk



Ejerleder Jette Egelund har med sin generationsskifteløsning med sønnen Kasper og datteren Sofie, tilstræbt en ideel kompetencesammensætning i virksomheden.

Generationsskifte i familien:

En ideel sammensætning af kompetencer

Jette Egelund, 2. generation i designvirksomheden VIPP, peger på, at hun med sin valgte generationsskifteløsning har opnået en ideel kompetencesammensætning i virksomheden.

Efter råd fra en advokat beslutter Jette Egelund at dele virksomhedens ejerskab op i tre. Det sker forholdsvis hurtigt, efter at børnene er optaget i virksomheden.

I første omgang får børnene halvdelen af aktierne til deling. Senere deles aktierne op, så Jette Egelund og hendes to børn hver kommer til at eje en tredjedel af virksomheden.

Sønnen Kasper er cand.merc. med en professionel lederuddannelse, datteren Sofie er grafisk designer, og selv har Jette Egelund kundskaber inden for HR og produktion.

Hun fremhæver desuden betydningen af, at de tre ejere har fælles værdier omkring design og måden at drive virksomhed på.

Det gælder opfattelsen af kvalitet. Det gælder de værdier, der ligger i brandet, og det gælder opfattelsen af, hvordan produkterne skal præsenteres og sælges,

og i hvilke salgskanaler det skal ske.

Forretningsmæssigt handler det om, at man ikke skal gældsætte sig. Man skal tildele sig selv relativt beskedne lønninger og ikke skilte med, at virksomheden og dens ejere har tjent penge.

Kasper Egelund, 41 år, er gift og har tre børn.

Sofie Egelund, 39 år, er gift og har to børn.

Begge børns ægtefæller arbejder i virksomheden; Kaspers kone med salg og HR, Sofies mand med salg og markedsføring i USA.

Kasper Egelund har ikke tænkt på, hvordan et generationsskifte skal lægges til rette. De to søskendes børn er endnu små.

Han tænker, at han måske skal tage fat på processen, når han nærmer sig de 50. Han fremhæver dog fordele ved familieejerskabet:

"Familieejerskabet er en kæmpe styrke, for vi har aldrig været tvunget til at have en kortsigtet strategi i jagten på afkast. Vi har altid kørt det på den jyske måde; at man skal tjene pengene, før man kan bruge dem. Vi har altid afvist kapitalfonde. Vi er ikke til salg."



Kaj og Jens Christian Egholm følte at virksomheden var ved at vokse dem over hovedet. Derfor skulle der ansættes en direktør.

Professionalisering:

Ansatte direktør til at tage sig af de mange møder

To håndværkeruddannede ejerledere, Kaj og Jens Christian Egholm, har skabt virksomheden Egholm Maskiner A/S i Lemvig, der vokser år for år. De lærer sig efterhånden at gribe virksomhedens ledelse mindre intuitivt og mere struktureret an. Alle processer bliver dokumenteret, og der kommer styr på likviditeten, og hvor pengene tjenes.

Men brødrene bryder sig ikke i længden om de mange møder, den grundige planlægning og strukturering, som er nødvendig for at drive Egholm Maskiner. Virksomheden er i slutningen af nullerne nået op på godt 100 ansatte.

I 2007 trækker de sig tilbage i et sommerhus i en weekend og overvejer situationen. Det har de gjort før med held. I første omgang for at erkende, hvad de var gode til, hvad andre var bedre til, og hvordan de på den måde kunne organisere Egholm Maskiner A/S.

Den første sommerhus-seance i 1997 medførte, at en økonomidirektør blev ansat og en professionel bestyrelse kom til.

I anden omgang i 2007 handler det om, at virksomheden er ved at vokse brødrene over hovedet. De vil helst produktudvikle og ikke bruge al deres tids på forretningsmøder.

De beslutter i samråd med bestyrelsen, at der skal ansættes en professionel direktør. I stedet skal brødrene trække sig tilbage til bestyrelsesarbejde og i øvrigt virke som produktudviklere i en lille rugekasse af en bygning, som skal etableres adskilt fra Egholm Maskiner A/S. Den plan sættes i værk og en direktør ansættes.



Søren, Arne og Michael Kvist. Brødrene Søren og Michael Kvist har overtaget virksomheden efter deres far Arne. Da krisen kom, så de nye udveje ved at tage investorer ind.

Nye investorer:

Krisen blev klaret med hjælp fra nye medejere

Michael og Søren Kvist overtager ejerskabet Kvist Møbler ved Esbjerg i 1992, der oprindeligt er grundlagt af deres far. De driver sammen virksomheden, som senere får navnet Kvist Industries. De to brødre supplerer hinanden godt. Michael Kvist bliver adm. direktør med personaleansvar for funktionærgruppen, mens Søren Kvist bliver teknisk direktør med ansvar for produktion. Søren Kvist har i mellemtiden suppleret sit svendebrev som smed med en diplomlederuddannelse.

Underleverandørsamarbejdet baseret på faderens gamle relationer til lokale virksomheder i Jylland kan ikke fungere i en struktur, hvor en stor del af Kvist Industries' produktion udflyttes til Slovakiet. Flere af underleverandørerne får i stedet tildelt aktier i Kvist Industries.

Kvistbrødrene har fra starten haft en bestyrelse af professionelle, især har dygtige forretningsadvokater været vigtige, men også gode revisorer.

I nullet vokser virksomhedens omsætning, og forretningsmodellen ændrer sig. Fra at være en traditionel møbelproducent bliver Kvist Industries systemleverandør. Det indebærer, at Kvist Industries samarbejder tæt med møbelbrands om teknisk produktudvikling og produktion. Kunderne er klassiske møbelbrands som Fritz Hansen, Fredericia Furniture og Hay.

Netop som den meget krævende udflytning af produktion til Slovakiet er

afsluttet, indtræder finanskrisen. I september 2008 begynder kunderne at tilbagekalde ordrer, og virksomhedens omsætning halveres på kort tid. Det letteste i situationen er at afvikle den nyoprettede produktion i Slovakiet, fordi omkostningerne ved at nedlægge den er begrænsede. Fratrædelsesomkostningerne i Danmark ville være større.

Bestyrelsen insisterer dog på, at fabrikken i Slovakiet skal opretholdes. I stedet skæres der hårdt både i Danmark og Slovakiet. Medarbejderstaben reduceres fra 150 til 60 mand.

DE TO BRØDRE ARBEJDER INTENSIVT PÅ AT HÅNDBERE KRISEN

"Vi var klar over, at det ville blive svært. Men vi var enige om, at selv om vi måske ikke kunne overleve finanskrisen, ville vi i hvert fald være blandt de sidste, der gav op. Den indstilling var med til at redde os. Heldigvis havde vi også en god bank, Sydbank. Vi havde naturligvis hårde forhandlinger med banken, men vi fandt i fællesskab en vej, og det var altafgørende."

I situationen opstår en ny mulighed. Kvist Industries bliver tilbudt at købe en nødlidende møbelfabrik i Letland, som Swedbank har overtaget. Den er billig, men stadig fungerende og med erfarne medarbejdere.

Kvistbrødrene beslutter sig for at tage chancen at overtage fabrikken. Overtagelsen giver mulighed for at samle hele møbelproduktionen i Letland og afvikle produktionen i Slovakiet.

Opbygningen af en parallelproduktion i Slovakiet og Letland, samtidig med at dele af produktionen fastholdes i Årre, stiller store krav til ledelseskapaleteten hos Michael og Søren Kvist.

Det kompenseres der til dels for ved at tage en fabrikant fra Ikast, Lars G. Pedersen, der selv har flyttet sin tekstilproduktion til Østeuropa, ind i bestyrelsen for Kvist Industries. Lars G. Pedersen bliver også medaktionær.

Operationen bliver en succes, og efterhånden begynder omsætningen i Kvist Industries for alvor at vokse.

Forretningsmodellen virker, og flere brands efterspørger Kvist Industries som deres systemleverandør.

Den tiltagende vækst og de omfattende forandringer i virksomheden repræsenterer dog en stor udfordring for brødrene. Især Søren Kvist har fået mange mænd under sig i produktionen i Letland. Det går ud over hans muligheder for at kunne fungere som produktudvikler og teknisk direktør.

Efter samråd med bestyrelsen beslutter Kvist-brødrene at se sig om efter en driftsdirektør, der kan overtage ansvaret for produktionen, mens brødrene selv koncentrerer sig om henholdsvis salg og forretningsudvikling samt produktionsmodning og produktudvikling.

Under søgningen efter en driftsdirektør dukker Jens Bach Mortensens navn op (Født 1961). Han har i en årrække været adm. direktør for Vest Wood, senere Jelven i Aars, som nu er overtaget af en amerikansk koncern. Jens Bach Morten-

sen har haft lederskabet af op til 21 fabrikker globalt, men ønsker ikke i længden at virke under det amerikanske ejerskab.

Det job, Kvistbrødrene har til ham, er reelt for lille i forhold til Jens Bach Mortensens kompetencer og erfaringer.

Men han er interesseret alligevel, hvis han kan blive medejer af virksomheden.

Medejerskab er dog ikke noget, de to brødre vil forære ham som en del af jobbet – det må han købe sig til.

Jens Bach Mortensen bringer IndustriUdvikling, der investerer i danske produktionsvirksomheder som minoritetsaktionær, på banen. IndustriUdvikling er i første omgang villig til at lånefinansiere Jens Bach Mortensens aktiekøb, men er også interesseret i selv at købe aktier i Kvist Industries.

Kvistbrødrene er ikke umiddelbart indstillet på at sælge ud af virksomheden. De ser store vækstmuligheder.

De accepterer imidlertid et aktiesalg under den forudsætning, at virksomhedens væksttempo bliver øget markant. Forhandlingerne ender med, at Jens Bach Mortensen og IndustriUdvikling tilsammen overtager 49 pct. af aktierne i Kvist Industries. De to brødre sidder tilbage med 31 pct. af aktierne, mens industrimanden fra Ikast, Lars G. Pedersen, fortsat har 20 pct. af aktierne.



Henrik Fich, billedet og hans søster Mette vælger at sælge, da det kan være svært at skabe sammenhold om virksomheden i 3. generation.

Exit – salg:

3. generation ville ikke overtage – i stedet købte kapitalfond

I 2014 dør softwarevirksomheden Lessors adm. direktør Carsten Fich af en kræftsygdom, 52 år.

Allerede inden Carsten Fich bliver syg, og uden at det har sammenhæng med hans sygdom, er hans to søskende Henrik og Mette, der begge arbejder på ledende poster i virksomheden, og Carsten Fich selv begyndt at tale om, hvad der fremadrettet skal ske med den familieejede virksomhed.

De tre søskende har hver to børn i alderen fra 11 til 23 år, og ingen af dem synes interesseret i at gå ind i virksomheden. Tanken om, at virksomheden på sigt skal blive spredt på flere hænder i 3. generation giver betænkeligheder.

De tre søskende er vokset op med virksomheden, kender hinanden godt og arbejder fint sammen. De er rundet af virksomhedens historie. De vurderer, at det måske kan blive svært at skabe et sammenhold om virksomheden i 3. generation, hvor flere har andre interesser og nye ægtefæller vil komme til.

Virksomheden har været drevet meget ejerledet med vægt på kundebetjening og medarbejderpleje. Virksomhedens medarbejdere har gennemgående en ret høj anciennitet i virksomheden, hvilket er lidt usædvanligt i softwarebranchen.

Væksttempoet har været forholdsvist beskedent, og det er ikke muligt at vækste meget mere på det danske marked, hvor der er stærke konkurrenter. Behovet

melder sig for en større eksportindsats og internationalisering af virksomheden. Det kræver mere kapital.

De tre søskende er enige om, at virksomheden på sigt skal sælges, men ikke nødvendigvis om timingen. Samtalerne om fremtiden afbrydes af Carsten Fichs sygdomsforløb og død, men genoptages i 2015.

De to tilbageværende søskende, Henrik og Mette Fich engagerer i efteråret 2015 rådgivervirksomheden FIH-Partners til at afsøge salgsmulighederne.

Virksomheden har igennem de sidste fem år tjent gode penge med en gennemsnitlig overskudsgrad på 17. Bundlinjen er dog forholdsmæssigt vokset væsentligt mere end toplinejen.

Det vurderes, at der er gode muligheder for et salg. Henrik og Mette er klar over, at nye ejere vil stille nye krav – bl.a. til en professionalisering af bestyrelsesarbejdet og til en strategiplan og måske på sigt også en ny ledelse.

De ønsker ikke at beholde minoritetsandele i virksomheden. De går efter et rent salg af alle aktier.

FIH Partners identificerer tre mulige købere – to industrielle købere fra branchen; en i Norden og en i Europa, samt kapitalfonden Axcel. På basis af det opstillede salgsmateriale indledes der samtaler med de tre mulige købere.

Familien har ikke fra starten haft en kapitalfond som en mulig køber i tankerne, men forventet, at en køber skulle findes inden for branchen.

De er dog usikre på, hvad de to industrielle købere egentlig vil med virksomheden på sigt. Ved at tilføje synergier kan de nok give en god pris, men hvad vil konsekvensen være, og hvordan vil de behandle familiens skaberværk.

Kapitalfondens to repræsentanter har de to søskende en bedre dialog med. De forstår ifølge Henrik Fich i højere grad 'vores behov og vores bekymringer'.

Processen ender med, at Lessor-ejerne peger på kapitalfonden Axcel som en mulig køber. Axcel ser gerne, at familien skal bevare en aktieandel for at binde dem til virksomheden og engagere dem i den fremtidige vækstplan. Men i processen accepterer Axcel, at hverken Henrik eller Mette fortsat ønsker at være aktionær. De anser den tilbudte pris for at være fair. Salget effektueres i foråret 2016.





E

SE

S

**INDUSTRIENS
FOND** FREMMER DANSK
KONKURRENCEEVNE
The Danish Industry Foundation

CBS  CENTER FOR
EJERLEDEDE VIRKSOMHEDER
COPENHAGEN BUSINESS SCHOOL

INSEAD
The Business School
for the World®