

Hvad driver os - Ejerskifte eller udskiftning af ejer ? Tiltrække egenkapital investering !

Ejerskifte eller udskiftning af ejer !

Krull, Lars

Publication date:
2012

Document Version
Accepteret manuscript, peer-review version

[Link to publication from Aalborg University](#)

Citation for published version (APA):

Krull, L., (2012). *Hvad driver os - Ejerskifte eller udskiftning af ejer ? Tiltrække egenkapital investering ! Ejerskifte eller udskiftning af ejer !*, 34 s.

General rights

Copyright and moral rights for the publications made accessible in the public portal are retained by the authors and/or other copyright owners and it is a condition of accessing publications that users recognise and abide by the legal requirements associated with these rights.

- Users may download and print one copy of any publication from the public portal for the purpose of private study or research.
- You may not further distribute the material or use it for any profit-making activity or commercial gain
- You may freely distribute the URL identifying the publication in the public portal -

Take down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us at vbn@aub.aau.dk providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Brandudsalg af familieselskaber

Tusindvis af danske virksomhedsejere kan ende i en prisklemme, fordi de har alderen til at overlade familieselskabet til nye hænder midt i en krisetid. Ejerne er dårligt forberedte til at sælge livsværket og risikerer at sælge alt for billigt, vurderer eksperter. Op mod 21.000 familieselskaber står foran ejerskifte i det kommende år, men alt for mange kender ikke værdien af deres eget selskab, lyder kritikken. Side 4-5



Hvad driver os ?
Ejerskifte eller
Udskiftning af ejer ?

Tiltrække
Egenkapital investering ?

18/4-2012

Lars Krull





- Lars Krull
- Seniorrådgiver, Institut for Økonomi & Ledelse, Aalborg Universitet
- Studieleder MBA og HD (500+)
- Cand. Merc. Jur.
- INSEAD
 - Hewlett Packard Management Academy
- Oberstløjtnant-R
- Forretningsudvikling Ph.D. skole
 - Finansiell Planlægning & Entrepreneurship
- Egen virksomhed i 4 lande
 - Solgt egen virksomhed(er) + købt/solgt 120+ andre
- Direktør i Kapitalforvalter
- Formand for DVCA
 - Lovforberedende udvalg
- Aalborg Universitet
 - Finansielle virksomheder
 - Forretningsudvikling (Entrepreneurship)
- **Medlemskaber** (udvalgte)
 - Kvalifikationsnævnet
 - Standards and Qualifications Committee (SQC)
 - Finansforbundet Advisory Board (FOKUS)
 - Koordinationsgruppen for videregående finansielle udd.
 - Bestyrelsesmedlem EFPA Danmark
 - HD Fællesudvalget



Hr Kaj-Aage Bastholm Krull
Pallisdam 12

9430 Vadum

Modtagers akt.

sagsbeh.

dato

journalnr.

Registrering i h t lov om almindelig omsætningsafgift - (merværdiafgift)

I registreringsanmeldelse - modtaget her den 28. august 1979 - har Lars Krull oplyst, at han pr 1. juli 1979 har påbegyndt registreringspligtig virksomhed, jf ovennævnte lov.

De har som værge for den pågældende, der endnu ikke er myndig, medunderskrevet registreringsanmeldelsen.

I denne anledning skal man gøre Dem opmærksom på, at det i h t myndighedslovgivningens almindelige bestemmelser og som led i bestyrelsen af formuen påhviler værgen at sørge for, at de pligter, som registreringsforholdet efter merværdiafgiftsloven medfører, opfyldes, og at toldvæsenet i givet fald vil kunne søge sig fyldestgjort i hele den mindreåriges formue.

pdv

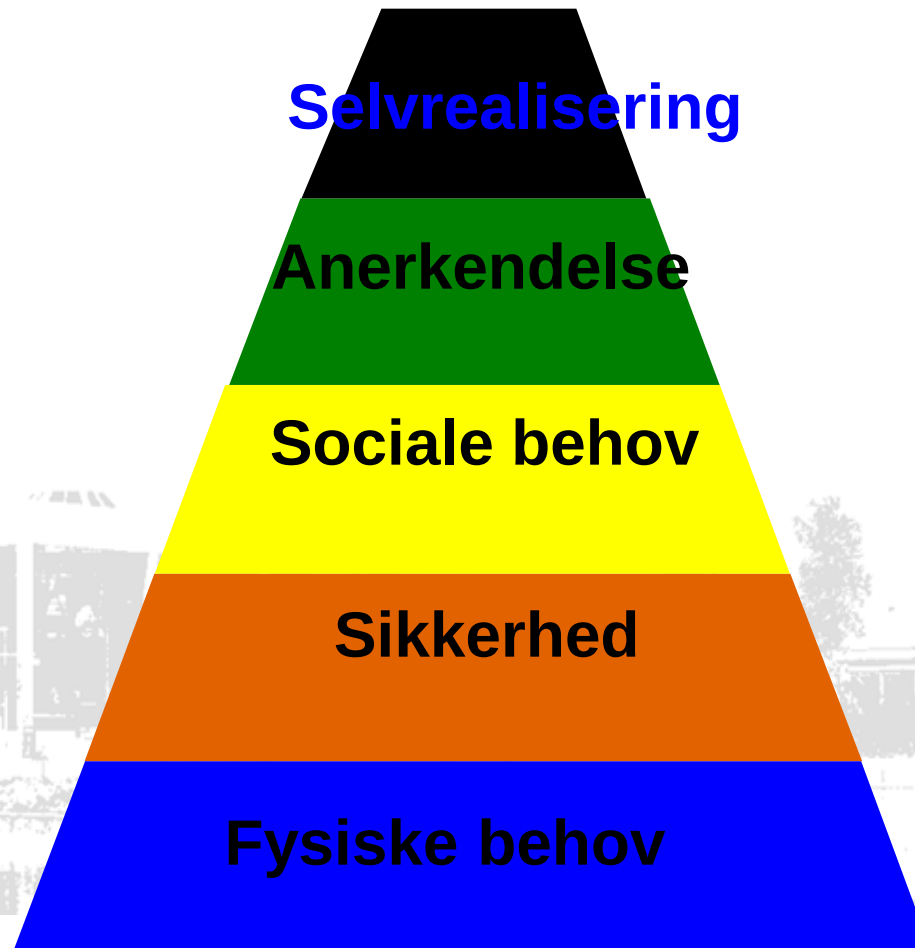
V. M. E. Jensen
toldinspektør

Et helt liv

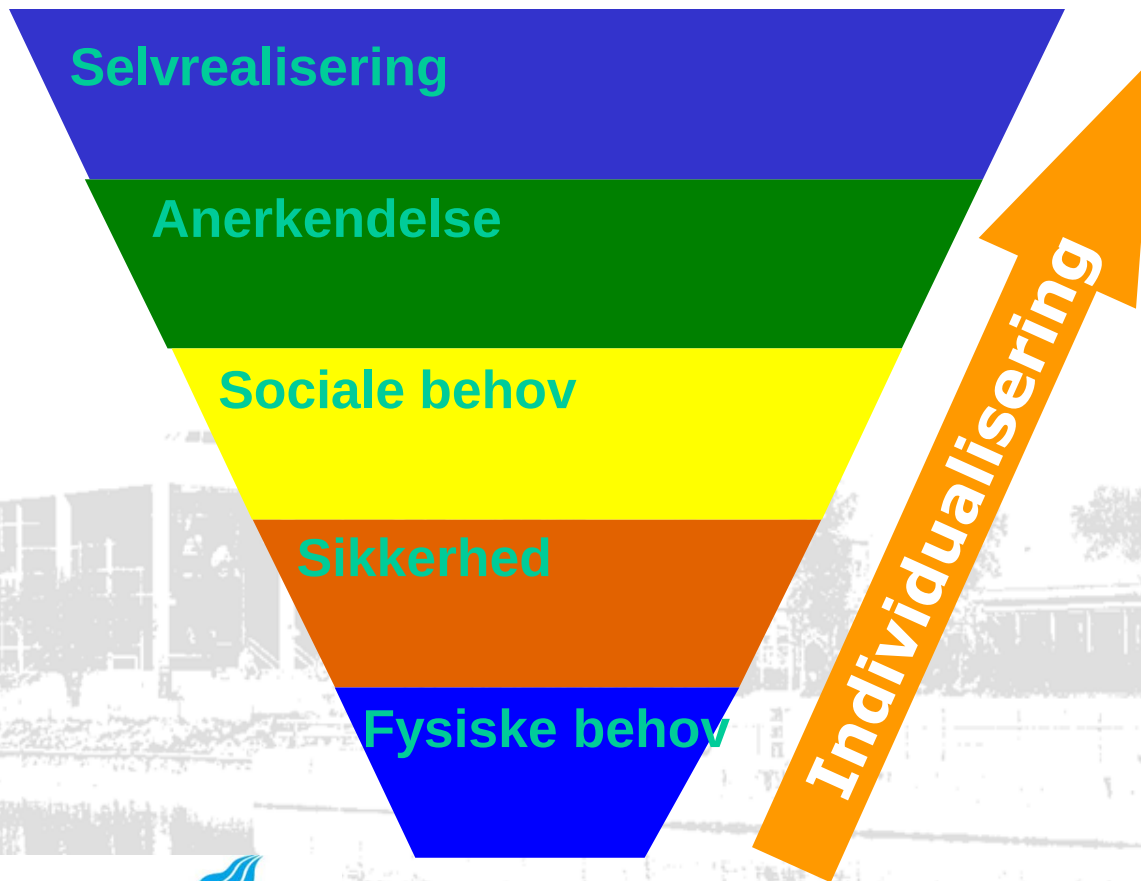
- Det er en livsstil at være virksomhedsejer??
- Der skal helst være balance mellem
 - Arbejde
 - Kollegaer
 - Familie
 - Venner
 - Fritid – hobby
 - Networking



Maslow's behovspyramide



Maslow for Ejerledere?



Status

- Kan ofte knytte sig til at være virksomhedsejer
- Hvorfor der ofte ikke er andre alternativer, når man først er begyndt ?
 - Selvopfattelsen



SMV kendetegn

- Ofte enkelt- eller fåmands drevet/ejet
- Ofte med manglende formalisering
 - Forretningsgange
- Ofte meget konceptdrevet
 - Man gør det man kan (selv)



Farligste særkende

- Driftsherren
 - Den eneste reelle buffer
 - Begravet i arbejde
 - Beslutninger tages ofte for sent
 - Ikke fordi man ikke kan overskue dem
 - Men simpelthen fordi der ikke er tid før
 -



Observationer

- Den lange "mørke nat"
- Robusthed i gennemførelse
- Følsomhed i set-up



Ejerskifte

- Hvad driver det!
 - Alder
 - I god tid eller???
 - Penge
 - Forudseenhed
 - Nødvendighed



- Likviditet (investering) til
 - Udvidelse
 - Drift
- Til første pind "kan" der være et marked
- Anden pind
 - Er der et dækket marked
 - Men virksomhederne $\Leftrightarrow$ udbydere kan ofte ikke få enderne til at mødes



Egenkapital investering

- Aktører
 - Private Equity
 - "kapital fonde"
 - Venture selskaber
 - Produkt eller forretningsidé
 - Udviklingsselskaber
 - Ofte uden penge, men med en operatørrolle
 - Business Angels
 - Privatpersoner eller deres "kasser"



Værdisætning

- Her taler vi om egenkapitalinvesteringen
- Flere modeller
 - P/E
 - P/S
 - P/B
 - FV typisk kombineret med ovennævnte
- Det muliges kunst



Kapitalfonde/Venture fonde

- AFP
- Ok at tage fejl, men "forbudt" at være dum!
- Arbejder professionelt med investeringerne
 - Ingen følelser => finansvirksomhed => afkast



Problemområder

- Etablerede virksomheder
 - Prisen er ofte det afgørende
 - Exit ejerleder?
- Innovative (nye) virksomheder
 - Prisen er ofte for høj
 - FV overvurderet/uenighed om denne



Observationer

- Rådgiveren



Observationer

- Overfører ofte "large scale examples" til smaller scale
 - P/E
 - P/B
 - D/C



Konsensus

- Med vækstfonden
 - Ca. 88.000 generationsskifter indenfor de næste 20 år
 - Måske 1-2 % af disse sælges på en FV betragtning
- Resten
 - Det muliges kunst
 - Her har rådgiveren det svært!



Hvorfor svært

- Rådgiveren sælger sig ind på han adderer værdi
 - Ikke kun at han bevarer den!
- Erklæringen "manglende interesse" smitter ikke !



Provokation

- Standard-/Modeltilgangen duer bare ikke!
 - Virksomheder er aldrig standard
- Kigge lidt på Business Angles
- Tage udgangspunkt i virksomhedernes behov (og ejerledernes)
 - Enderne hænger sammen
 - Organiseringen
 - Virksomheden bliver interesseret i vækst og planlægning





Hvad er realiteterne



Hvornår skal man sælges sin virksomhed?

- Det kan godt være at ejerlederen er en dygtig købmand
- Det kan godt være han har haft succes
- Men ofte er hans "kendskab" til salg af virksomhed begrænset til
 - Hvad han har hørt og set hos andre
 - Hvad hans rådgiver fortæller om
- Hvis man har gjort op med sig selv at man vil sælge, skal man sælge sin virksomhed når man ...



Fortrolighed vigtigere end pris ved virksomhedshandler

Tillid mellem forhandlingsparterne spiller for mange virksomheder en større rolle ved et salg end prisen. Finanskrisen sætter dog større fokus på prissættelse end normalt

den for forskellige brancher. Resultatet er en naturlig følge af, at virksomhederne ikke ønsker at offentliggøre en handel, før den er endeligt på plads, mener professor i ledelse ved handelshøjskolen i Århus, Steen Hildebrandt.

»Mange forhandlinger om

eller fusion kan have effekt på kunder, leverandører og medarbejdere. Derfor er tillid essentiel. Fortrolighed og pris hænger desuden sammen i den forstand, at rygtespredninger kan have både en negativ og positiv effekt på prisen,« siger han.

stor en krise, at de skal sælges. Og når man ved, at en virksomhed er i en tvangssituation, så vil køberne vide at udnytte det,« siger han.

Truslen om konkurs sætter derfor forhandlingerne på spidsen mellem parterne og kan gøre stemningen imellem dem fjendtlig.

grænsen,« siger debrandt.

Partner i Adv Nørkjær, bekræfter på virksomhedsfaldet.

»Virksomhederne tvivler på det. Selvom virksomheden betaler den pris, de kun har siden, så kan selskabet børsnoteret langt billigere end han.

Lurepasseri

Krise eller ej, så er virksomheder i forberedelse til hinandens adfærd, og kendte parter spiller en væsentlig rolle i forbindelse med et salg.

Det resulterer i en repassering af emnet.

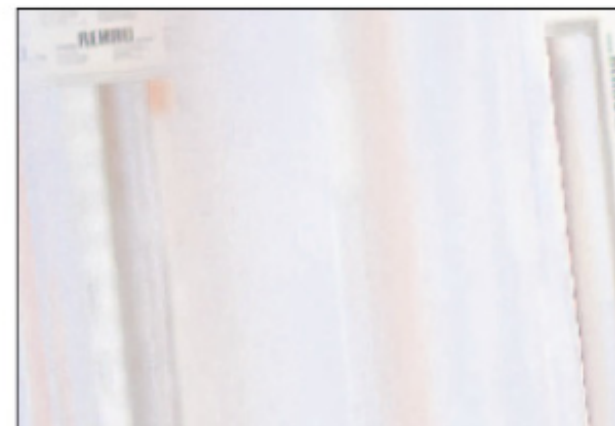
»En af grundene til, at forhand-



Køb & salg

Tirsdag den 7. oktober 2008

Følelser er det største generations- skifteproblem



Industrielt salg/Salg til kapitalfonde

- Planlæg i god tid
 - Ofte kan man ikke gøre dette selv
- Virksomheden skal være noget af egen værdi
- Forretningsgange skal være indarbejdede
- Specielt for salg til kapitalfonde:
 - Virksomheden skal hurtigt blive endnu mere værdifuld
- Specielt for industrielt salg
 - Køber har nogle egenskaber der kan være med til at gøre virksomheden endnu mere værdifuld
 - Og kan måske være interesseret selv om der er "mangler"



Det muliges kunst

- Hvad kan og vil banken finansiere?
 - En stor goodwill som man ikke rigtig ved hvad den knytter sig til?
 - Næppe
 - Driftsmateriel
 - Ja, ellers så kender de sikkert nogen der vil
 - Driftskapital
 - Lige præcis - Ja



Sælger finansiering

- Man kan også kalde det resultatafhængig betaling af købesummen
 - Max afdrag + rente lig udbytte andel
- Kan ved gode løbende resultater faktisk resultere i en god salgspris
- Man kan få den køber man vil have, og det bliver ikke "hans" pengepung der afgør valget
 - Status bevares
- Næsten "gratis" ind i virksomheden
 - Hvad gør det? - Tænk på hvordan du selv startede?



Derfor

- Find selv eller med hjælp den rigtige nye driftsherre
- Dan makkerpar med ham i en periode
 - Ikke dig "på golfbanen" og ham i virksomheden
- Når I ved det skal være jer der skal være partnere, så
 - Få aftalt nogle hovedbetingelser
 - Beføjelser
 - Pris for første del af overdragelsen
 - Afdragsmodel for den resterende del af virksomheden
 - Samarbejdsmodel (Position, indsats, løn mm.)
 - Få overdraget f.eks. $\frac{1}{2}$ af ejerskabet (aktier/anparter)



Cómo encontrar

Inspiración y consejos
de capital riesgo

Comment obtenir du capital-risque

Réflexions et conseils d'un capital-risqueur

© Copyright 2003 Lars Krull /Commission européenne, DG Entreprises
7. Édition française

Auteur: Lars Krull

Éditeur: Uffe Bundgaard-Jørgensen

© Copyright 2003 Lars Krull /European Commission, DG Enterprise

4. Deutsche Ausgabe

Autor: Lars Krull

Herausgeber: Uffe Bundgaard-Jørgensen

Τρόποι εξεύρεσης επιχειρηματικών κεφαλαίων

Ιδέες και συμβουλές ενός επενδυτή επιχειρηματικών κεφαλαίων

© Copyright 2003 Lars Krull /European Commission, DG Enterprise
8. Ελληνική έκδοση

Συντάκτης: Lars Krull

Εκδότης: Uffe Bundgaard-Jørgensen

Mere end 200.000 stk.



Bogen

BOOKLET.KRULL.DK



AALBORG UNIVERSITET

Nu MBA på Aalborg Universitet



MBA seriously
affects your brain
www.aau.dk

Akkrediteret af
ACE Denmark under
Videnskabs-
ministeriet

Mange tak for opmærksomheden

krull@business.aau.dk

