



EJERSKIFTE-VIRKSOMHEDER

Hvad ejerne tænker og gør – og burde gøre?

2021

Ejerskifte-markedet: Der er 1300 virksomheder på vej i 2021!

(og de fleste bruger revisor som første-hjælper)

I takt med at obligationer, aktier og ejendomme er blevet højt prissatte, har mange investorer kastet deres øjne på erhvervsvirksomheder i størrelsen 10-499 ansatte.

Markedet for salg af mindre/mellemstore virksomheder er på den måde attraktivt for ejerne, idet der rent faktisk er købere. Køberne er oftest topprofessionelle virksomhedskøbere med stor erfaring og stærke teams med speciale i virksomhedskøb. – Overfor dette står virksomhedens ejer, der måske kun én gang i sit liv prøver at sælge sin virksomhed.

Vi har som rådgivere i dette marked gennemført en repræsentativ undersøgelse med 700 virksomheder i størrelsen 10-499 ansatte. Og spurgt dem om deres planer, valg af rådgivere og hvor de er usikre i processen.

Vores analyse af svarene kaster lys over, hvad ejerne tænker og gør:

- a) Fakta om antal, rådgivere og usikkerheder.
- b) Pas på med prisfastsættelsen!
- c) Hold fokus her!

A. Fakta om ejere og ejerskifte

Omfanget af ejerskifter i Danmark

Undersøgelsen er foretaget blandt de 28.000 virksomheder, der findes i størrelsen 10-499 ansatte. Lidt overraskende er der 36%, der har planer om ejerskifte på sigt. Plus faktisk 6%, der siger måske.

I runde tal er der således mindst 10.000 virksomheder som på sigt vil gå ind i en proces med ejerskifte som mål.

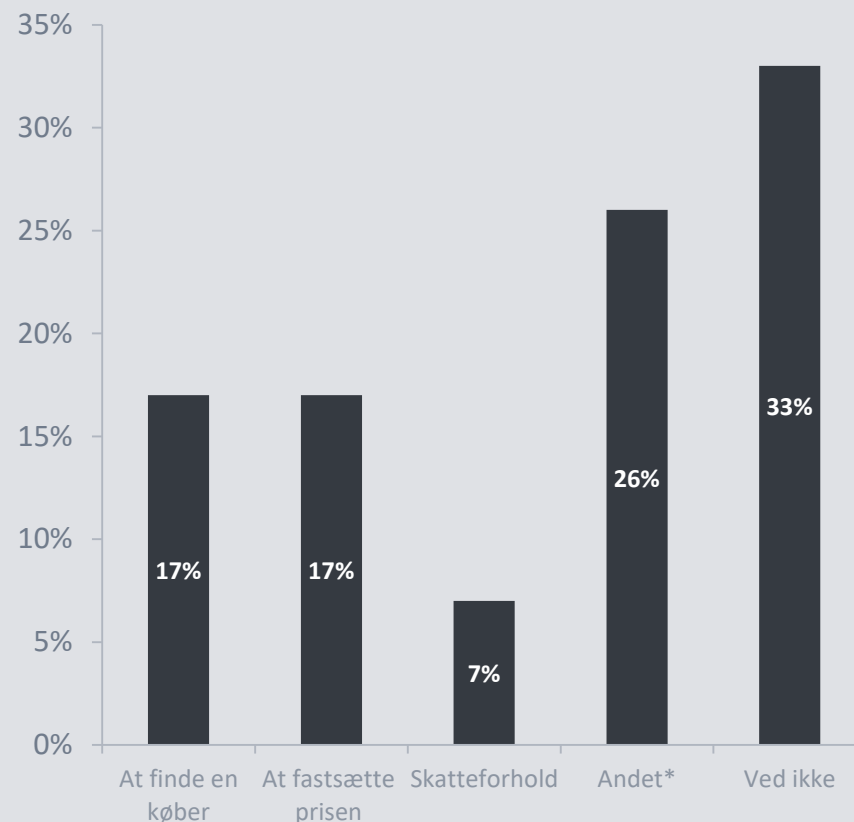
13% eller 1300 virksomheder har planer om ejerskifte i 2021. Og 41% af de 10.000 virksomheder svarende til 4100 vil gå ind i processen i perioden 2021-2023.

Set i forhold til de 28.000 virksomheder i størrelsen 10-499 ansatte, vil således mindst 15% skifte ejer over de næste tre år.

Hvor ser ejerne de største udfordringer i processen?

Undersøgelsen viser, at ejerne faktisk er meget usikre på mange ting i processen.

Der peges ikke éntydigt på nogle få udfordringer; faktisk er der ikke noget bestemt tema, som ejerne opfatter som det største:

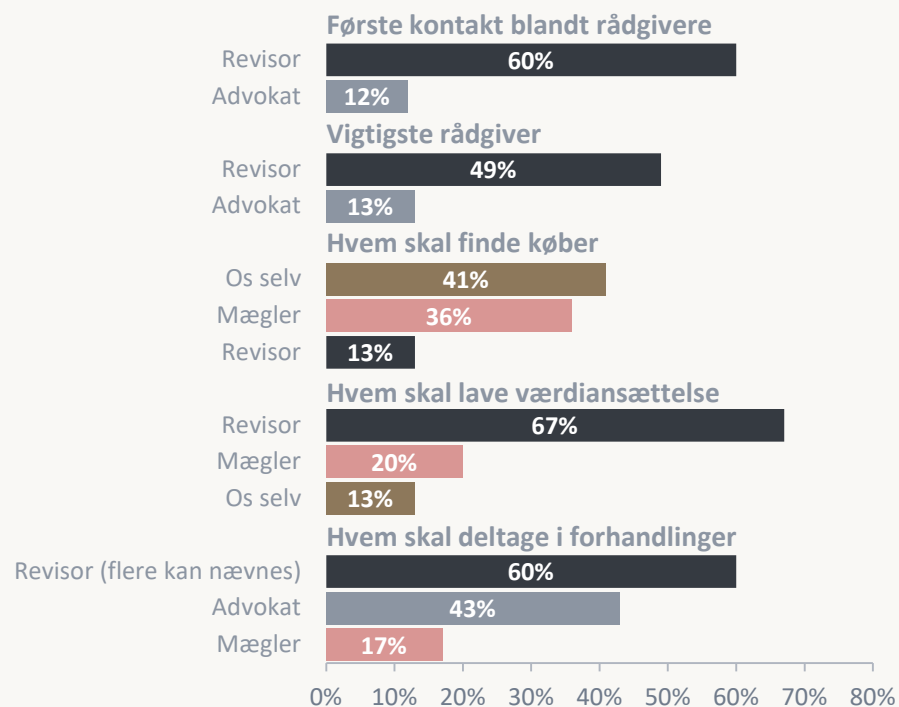


*(fx finansiering, planlægning, jura, rådgivning, forhandling, timing og flere andre ting)

Valg af rådgiver ?

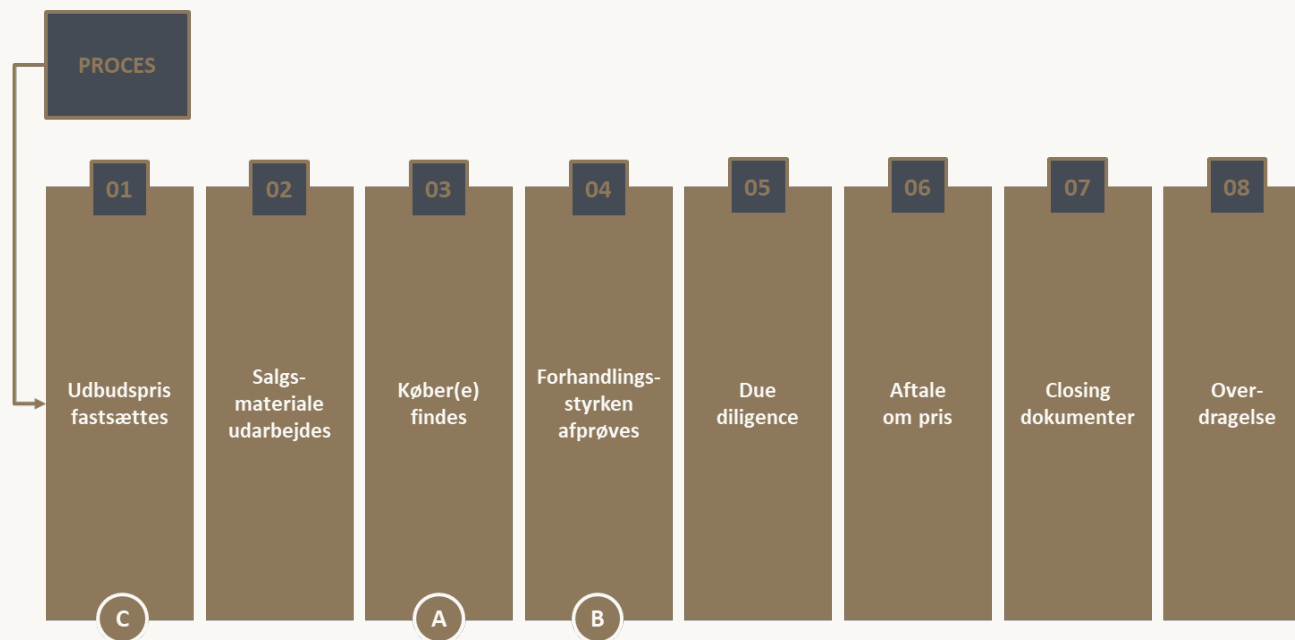
De fleste har brug for en eller flere rådgivere. Det er der mange årsager til. Som nævnt er selve processen ukendt land for mange. Det er en meget stor beslutning med store konsekvenser.

Endelig er der få rådgivere, der kan tilbyde hele ”pakken” – alle faser. Og endelig er der brug for et fast anker, som man kender. Og her kommer revisoren ind som den, man har det tætteste tillidsforhold til.



Processen

Den typiske ejerskifteproces har 8 faser. Og det er disse 8 faser de nævnte rådgivere skal dække. Ejeren er tydelig usikker på de fleste processer.



Særligt faserne A, B og C må anses for meget vigtige.

Der er mange penge på spil i disse faser.
Der er eksempler på +/- 50% handelspris - og endda mere i prisforskel.
Alt efter fremgangsmåden.

B. Usikkerhed på værdiansættelsen (prisen)?

De seneste årtiers virksomhedshandler har etableret nogle standarder for, hvordan man beregner en handelspris for en virksomhed. Det siger sig selv, at rådgivernes modelvalg afhænger af, hvilken side i forhandlingerne man er på. Men oftest kender rådgiverne på begge sider de samme modeller, og forhandlingerne kommer til at dreje sig om, hvilken værdi de enkelte parametre i modellen skal have.

1. Opgørelse af egenkapital som pris
2. Egenkapital + goodwill (fx 3-5 års overskud)
3. Forecast + tilbagediskontering af indtjening til nutidsværdi + "terminalværdi" – fiktiv rente og fiktiv slutværdi
4. Nøgletals-metode, hvor EBITDA/EBIT ganges med "normtal fra branchen eller lignende handel"

Der henvises ofte til tidligere salg af lignende virksomhed eller en branchekutyme. Men ind til benet så beregnes udbudsprisen via "praksis" og "skøn" puttet ind nogle modeller.

Der er altså rigtig meget "elastik" i værdiansættelsen. Derfor bør der lægges vægt på punkt B; opbygning af forhandlingsstyrke.

Det rækker således ikke, hvis rådgiver kun kan håndtere kendte modeller og praksis. Hvis man skal udfordre praksis og kunne flytte modparten i forhandlingerne, skal der fakta og argumenter bagved.

Et væsentligt – og ofte nedvurderet – kort i disse forhandlinger er virksomhedens kunder og virksomhedens markedsposition. Det er jo reelt virksomhedens kunder og markedsposition, der er de vigtigste faktorer for fremtidig indtjening og dermed virksomhedens værdi.

Køber eller sælger bør inddrage rådgivere med kompetence til at komme i dybden på den markeds-mæssige værdi.





C. Hold fokus her!

I figuren med de 8 faser er udpeget 3 (A, B og C), hvor fokus skal være.

I punkt A er valget, om man skal gå efter én potentiel køber eller gå bredere ud. Hvis man har et valg !

Hvis en ejer ikke er 100% sikker på værdiansættelsen af sin virksomhed, så er det for farligt at lukke en handel efter dialog med kun en køber. I hvert fald bør værdiansættelsen som nævnt udfordres på forskellig vis.

I punkt B – forhandlingsstyrken – bør der arbejdes på at fremskaffe fakta, der gør det muligt at bryde rammerne i de traditionelle værdiansættelsesmodeller. Som nævnt bygger de normalt på historiske tal og er temmelig elastiske i forhold til slutresultatet – afhængigt af nogle parameterverdier. Eksempelvis anvendte rentesatser, slutværdi, tilbagediskonteringsmetode. –Eller selve beregningsmodellen.

I punkt C – udbudsprisen – kan man jo komme helt galt afsted, hvis man ikke udfordrer den gængse ”praksis og skøn”. Man skal kun betragte standard-beregningsmodeller som et udgangspunkt. Der kan være skjulte værdier i form af kunder og markedsposition mm., som forhøjer værdien af virksomheden.

Så alt i alt, hvis ejeren skal sikre sig den bedste handelspris, så skal hjemmearbejdet være til et 12-tal ved eksamensbordet.

Kontakt



Morten Mau Kai
mk@aalund.com
+45 40 44 38 51



Gudbrand Gråbak
ik@aalund.com
+47 90 54 94 12



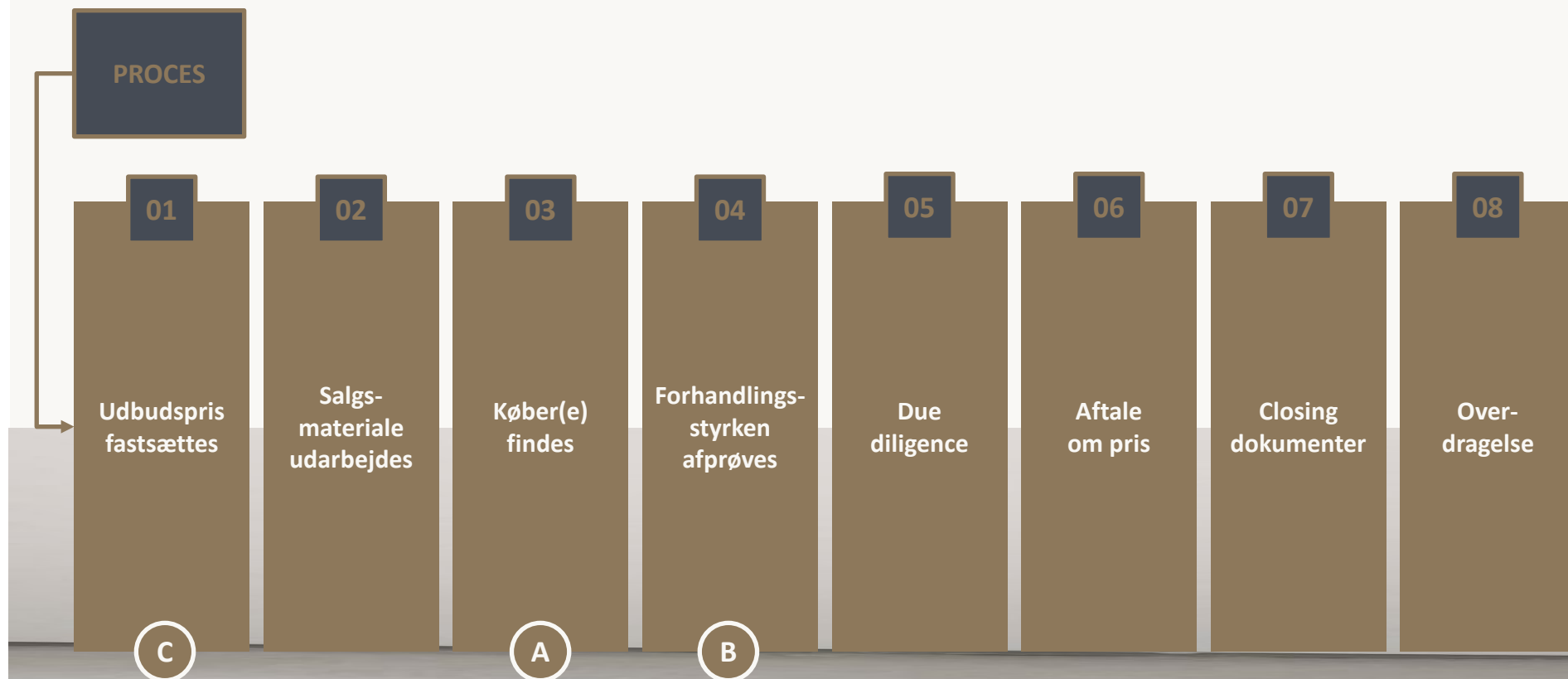
John Aalund Kristensen
john@aalund.com
+45 21 65 90 66



Bilag

Ejerskiftets 8 faser

Aalund hjælper virksomheden eller køberen med at vurdere kunde- og markedspotentialet.



Metode

Analysen bygger på telefoninterview med 695 økonomiansvarlige i private danske virksomheder. Interviewene er gennemført ultimo 2020. Stikprøven er udvalgt efter et tilfældighedsprincip blandt virksomheder med 10-499 ansatte.

Interviewene fordeler sig således:

	10-19 ansatte	20-49 ansatte	50-99 ansatte	100+ ansatte	I ALT
Nordjylland	31	28	26	9	94
Midt-/Vestjylland	28	31	10	3	72
Midt-/Østjylland	40	45	31	19	135
Syddjylland	41	22	13	9	85
Fyn	26	21	15	6	68
Sjælland/Øerne	23	39	25	8	95
Hovedstadsområdet	35	36	40	35	146
I alt	224	222	160	89	695

Note: Efterfølgende er data blevet vægtet således, at resultaterne afspejler en repræsentativ fordeling for antal ansatte og region.