



NYE VEJE TIL EJERSKIFTE

– ET INSPIRATIONS KATALOG TIL EJERSKIFTE I DIN VIRKSOMHED



 **VÆKSTHUS**
Sjælland

 **HÅNDVÆRKSRÅDET**
for små og mellemstore virksomheder

Nye veje til ejerskifte

– et inspirationskatalog til ejerskifte i din virksomhed

Dette katalog er udviklet som en del af projekt ”Klar til ejerskifte – udvikling af ejerskifte modeller for SMV”. Projektet er et samarbejde mellem Væksthus Sjælland og Håndværksrådet og er støttet af EU’s socialfond, samt Vækstforum Sjælland og Regionsrådet for Region Sjælland.

Projektet har gennem dialog, møder og seminarer klædt små og mellemstore virksomheder på til de udfordringer, der er forbundet med ejerskifte. Mange virksomheder har således fået mere viden om, hvordan de kan blive bedre til at udvikle, klargøre og beskrive deres virksomhed – sådan at de er bedre rustet til et fremtidigt salg eller køb af virksomhed.

Den opsamlede viden og erfaring i projektet skal stilles til rådighed for virksomheder og erhvervsliv samt interessenter på ejerskifteområdet. Som en del af viden- og erfaringsspredningen har projektet udgivet og nu genoptrykt dette modelkatalog samt udgivet hæftet ”Ejerskifte – et personligt valg”. Find hæfterne om ejerskifte online på www.hvr.dk/ejerskifte

Forfattere: Karsten Andersen og Kim Linnemann, Væksthus Sjælland, Dorte Kulle, Morten Frihagen og Thomas Birger Hansen, Håndværksrådet.

Layout: Katja Petersen, Håndværksrådet

Tryk: npctryk as

ISBN: 87 7535 1900

November 2011

Projektet takker følgende for godt samarbejde og gode input:

DS Håndværk & Industri

Deloitte

Elgaard Partners

Advodan

Nordea Bank



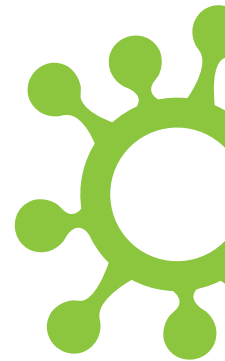
INDHOLD

Forord: Klar til ejerskifte	4
God planlægning og ledelse af ejerskifte	5
Hvorfor kan ejerskifte gå galt?	6
Sådan får du inspiration fra modelkataloget.....	7

Virksomhedscases – forskellige ejerskifteforløb:

Søren: Ejerskifte i enkeltmandsvirksomhed – glidende ejerskifte i familien	8
Mogens: Ejerskifte i enkeltmandsvirksomhed – hurtig overdragelse til anden virksomhed	10
Kirsten: Ejerskifte i interessentskab (I/S) – glidende ejerskifte til ny partner	12
Arne: Ejerskifte i Aps – hurtig overdragelse til tidligere medarbejders selskab (Aps)	14
Finn: Ejerskifte i Aps – fusion med andet selskab (Aps).....	16
Ole: Ejerskifte i enkeltmandsvirksomhed – salg til fælles Aps med Venture selskab (A/S)	18

Ejerskiftemodeller	20
Værdiansættelse af virksomheden	21
Finansiering af ejerskifte	22
Ordforklaring: Begreber og juridiske forklaringer	23
Ejerskiftevejledning på startvækst.dk	25
Her kan du søge viden og hjælp til ejerskifte	26



FORORD

Klar til ejerskifte

I de kommende 10 år står omkring 20.000 virksomheder med mere end 150.000 ansatte overfor et ejerskifte. Det er helt centralt for Danmarks udvikling, at disse ejerskifter kommer til at ske på den rigtige måde, således at virksomhedernes potentiale kan udnyttes – også efter ejerskiftet.

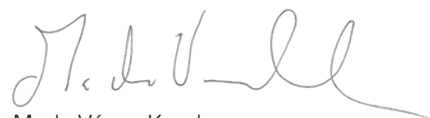
På nationalt plan er Region Sjælland regionen med den højeste andel af familievirksomheder, som står overfor et ejerskifte. Mange af disse virksomheder er små og indenfor traditionelle fag. Denne type virksomhed kan være meget vanskelig at sælge, idet en stor del af virksomhedens fundament er knyttet til ejeren. Problemstillingen er selvsagt ikke blevet mindre under den globale finansielle krise.

Det er en kendt udfordring, at mange virksomheder, som er på vej mod et ejerskifte, stopper udviklingen af virksomheden flere år inden ejerskiftet bliver en realitet. Dette betyder i mange tilfælde en flad udvikling i omsætningen, og at nødvendige investeringer i virksomheden udskydes. Denne udvikling er selvsagt med til at skabe et værditab i virksomhederne, som ikke alene skader samfundsøkonomien, men også den enkelte virksomhedsejer.

Der er således nok af udfordringer at tage fat på i Region Sjælland. Væksthus Sjælland har i samarbejde med Håndværksrådet adresseret nogle af problemstillingerne omkring ejerskifte i projektet "Klar til ejerskifte". Projektet fokuserer både på sælgersiden og på købersiden, hvor sidstnævnte opnår nyt fokus for at sikre overlevelse og vækst i de virksomheder, der bliver ejerskiftet.

Det er Væksthus Sjælland og Håndværksrådets overbevisning, at et vel planlagt ejerskifte kan skabe nye vækstvirksomheder og nye arbejdspladser i regionen. Vejen til en god omsætning er selvsagt kortere, hvis man køber en eksisterende virksomhed med f.eks. 20 ansatte, end hvis man starter helt fra bunden.

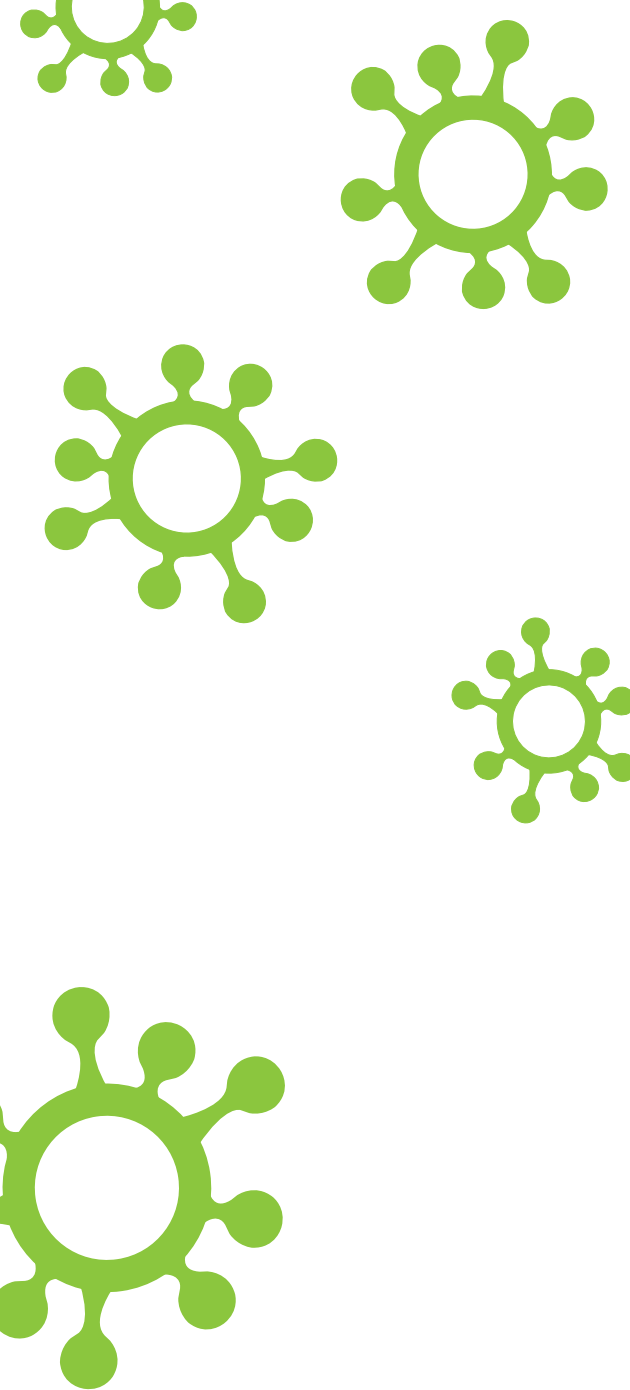
Udover at sikre velplanlagte ejerskifter i projektet, er det også et ønske fra Væksthus Sjælland og Håndværksrådet, at der hos virksomhedsejerne kommer fokus på, at ens virksomhed altid er parat til salg, og at ejerskifte ikke nødvendigvis skal ses i forbindelse med en tilbagetrækning fra arbejdsmarkedet.



Mads Váczy Kragh
Direktør, Væksthus Sjælland



Ane Buch
Direktør, Håndværksrådet



GOD PLANLÆGNING OG LEDELSE AF EJERSKIFTE

Ved et godt planlagt ejerskifte har virksomhedsejeren stor indflydelse på hvornår og hvem der skal overtage virksomheden. Måske er det et livsværk, det skal overleveres til en ny ejer. Mange ejerskifter tager tid, ofte mere tid end både sælger og køber havde forestillet sig. Når et ejerskifte overvejes eller en ejerskifteproces startes, er det en god ide at få hjælp fra en ekstern person eller en rådgiver, som kan styre ejerskifteforløbet. Det giver ejeren ro til at kunne koncentrere sig om drift og fortsat udvikling af virksomheden.

Personlig afklaring

Afklaringsfasen er vigtig, da ønskerne til fremtiden gerne må stå klart. Hvordan ser fremtiden ud efter et ejerskifte? Er pensionen i orden før et ejerskifte? Realistiske forventninger til, hvad en køber kan – og vil – betale for virksomheden kan spare sælger for en del ærgrelser.

Virksomheden skal modnes til ejerskifte

Få beskrevet og få sikret virksomhedens struktur, organisering, processer, styring og systemer, så virksomheden er klar til ejerskifte. Få herefter foretaget en professionel vurdering af virksomhedens værdi og få eventuelt udarbejdet en virksomhedsbeskrivelse eller et salgsprospekt. Forberdelserne er med til at sikre sælger den bedste pris, fordi det giver køber den bedste mulighed for at vurdere virksomhedens situation, udviklingsmuligheder og værdi. Sælgers forventninger til pris og tidshorizont, samt egen rolle og position i en eventuel overgangsordning m.m. bør afklares.

Køber skal findes

I nogle tilfælde findes en interesseret og kvalificeret køber inden for familien eller blandt de ansatte. I andre tilfælde findes køber bedst ved at afsøge markedet for at finde den bedste kandidat - måske en anden virksomhed i branchen. Det kan gøres anonymt og i fuld diskretion eller via annoncering i aviser og på virksomhedsdatabaser online. Ejerskifterådgivere har ofte emnebanker af mulige kandidater og har erfaring med at finde en egnet køber.

Afstem forventninger

Når det vurderes, at en mulig køber har seriøs interesse, er kvalificeret og har de økonomiske muligheder, underskrives en fortrolighedserklæring, og køber får fremlagt relevante dokumenter bl.a. fra modningsprocessen. Købers forventninger til pris, tidshorizont, sælgers rolle i en overgangsordning m.m. afklares og sammenholdes med sælgers. Undervejs i processen inddrages rådgivere og pengeinstitut. Det er vigtigt at inddrage ejerskifterådgivere, idet ejerskifte kan gennemføres og finansieres på mange forskellige måder med forskellige muligheder i forhold til finansiering, skat, selskabskonstruktion m.m.

Sælger ønsker ofte en så høj pris som muligt, betalt kontant. Få en realistisk vurdering af, hvor meget rentebærende gæld virksomheden fremtidigt vil kunne bære set i relation til den fremtidige

indtjening. Hvis køber ikke kan betale kontant, må sælger medvirke til finansieringen ved ikke at kræve hele købsprisen kontant ved overdragelsen. Virksomhedsejeren kan vælge at fungere som investor, ved at lade en del af købssummen stå i anparter, som køber har forkøbsret til. Anparterne kan opdeles i klasser med og uden udbytteret. Sælger beholder anparter med udbytteret og køber har anparter uden udbytteret. Det kan også være ved lån til anparter mod sikkerhed og i kombination med en såkaldt earn-out. Earn-out betyder, at købssummen betales til sælger, efterhånden som virksomheden realiserer overskud.

Brug rådgiverne i dialogen om ejerskiftet, og sammenhold sælgers forventninger med købers forventninger. Ofte kræves der flere forhandlingsrunder, før en sandsynlig løsning er inde for rækkevidde.

Forhandlinger og aftale

Når en løsning synes inden for rækkevidde, begynder de egentlige forhandlinger mellem sælger og køber. Først underskrives en hensigtserklæring om ejerskab, tidsplan, økonomi, overgangsordning, arbejds- og kompetencefordeling, loyalitet og tavshedspligt m.m. En ejerskifterådgiver kan styre forløbet, sikre fremdrift og sørge for, at alle relevante og nødvendige dokumenter udarbejdes.

Ejerskiftet føres ud i livet

Når alt er på plads, skal ejerskiftet føres ud i livet efter den aftalte plan. Det er vigtigt, at både sælger og køber overholder de indgåede aftaler. Samtidig er det vigtigt, at al den kompetence og det netværk sælger har, forbliver i virksomheden, også efter at sælger har forladt den. Samtidig er det vigtigt, at køber træder i karakter som virksomhedens nye ejer og leder overfor kunder, leverandører, medarbejdere m.fl.



HVORFOR KAN EJERSKIFTE GÅ GALT?

Dårlig ledelse eller dårlig planlægning af ejerskifte kan betyde, at virksomheden risikerer at lukke eller være næsten værdiløs, når den skal ejerskiftes.

Ejeren er ikke klar til et salg

Det er især et problem, hvis ejeren pludselig dør eller bliver alvorligt syg, eller hvis sælger ikke vil erkende, at tiden er moden til et ejerskifte. Vigtig viden om virksomhedens arbejdsgange, produkter, ydelser, kunder, medarbejdere og mulige nye ordrer er ikke nedskrevet, men findes kun i ejerens hoved. Virksomheden er da ekstremt sårbar. Lav et testamente der fastlægger, hvad der skal ske i tilfælde af et pludseligt dødsfald. Beskriv, hvad der skal ske med virksomheden.

Den rigtige ejerskifterådgiver

Sælger bør vælge en ejerskifterådgiver der har ejerskiftekompetencer, forståelse for at styre forløbet og forståelse for, at ejerskifte også handler om mennesker og følelser. Der er ofte tale om at skulle afhænde sit livsværk, og for køber er der ofte tale om den største investering nogensinde. Der er risiko for konflikt i forløbet. For mange møder kan tage energi ud af parterne, imens virksomhedens drift og udvikling forsømmes, kunder og medarbejdere forsvinder, og virksomheden mister værdi. Sælger risikerer at få mindre for sin virksomhed, og køber risikerer samtidig at betale for meget.

Den rette køber

Det kan være et problem, hvis ejer lader en af sine arvinger eller en medarbejder overtage virksomheden, uden at vurdere om de nødvendige kvalifikationer er til stede. Beskriv en profil på den kommende ejer og sammenhold den med arvingers og medarbejderes profiler. Få hjælp af en ejerskifterådgiver.

Forskellige opfattelser af pris

Sælger og en potentiel køber har ofte forskellige opfattelser af virksomhedens værdi, og hvordan ejerskiftet skal forløbe. Urealistisk opfattelse af virksomhedens værdi kan medføre, at ejerskiftet ikke gennemføres i tide.

Manglende fortroligheds- eller hensigtserklæringer

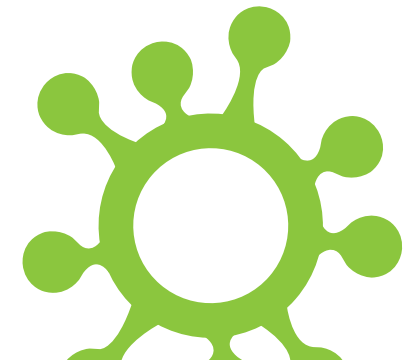
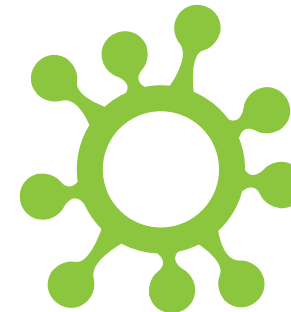
Der bør altid aftales klare spilleregler for at gå ind i et ejerskifteforløb i form af fortroligheds- og hensigtserklæringer.

Manglende klarhed i det glidende ejerskifte

Der skal beskrives klare aftaler mellem sælger og køber om, hvilke roller og spilleregler der skal gælde i en eventuel overgangsordning. Se på ledelse, ansvar og pligter. Præcist og med en tidsplan.

Ikke taget hensyn til skattemæssige perspektiver

Sælger bør være forberedt på det økonomiske ejerskifte. Ubehagelige skattemæssige overraskelser må ikke dukke uventet op i ejerskifte processen.



SÅDAN FÅR DU INSPIRATION FRA MODELKATALOGET

Dette modelkatalog hjælper dig i gang med forberedelserne til dit kommende ejerskifte. Kataloget fører dig igennem nogle af de vigtigste ejerskifteområder, og giver dig et overblik over nogle af de udfordringer, man kan møde på vejen. Kataloget kan også sætte gang i nogle overvejelser om virksomhedens ejerskifteforløb, som du kan gøre dig allerede nu inden mødet med dine rådgivere.

Modelkataloget indeholder 6 forskellige eksempler på virksomheder, der foretager ejerskifte på forskellige måder. Du kan hente inspiration fra den case, der ligner din virksomhed mest – men også læse om, hvilke andre muligheder du har for ejerskifte.

Du vil også kunne læse lidt om forskellige ejerskiftemodeller og om, hvordan man finder prisen på sin virksomhed. Herudover er der lidt information om finansieringssituationen i dag, samt en ordforklaring, der er et godt opslagsværk til at få forklaringer på de mest brugte 'ejerskiftebegreber' som rådgiverne bruger.

Læs også om det nye tema om ejerskifte på www.startvækst.dk, hvor du kan finde mere information om forskellige dele af ejerskifteforløbet i virksomheden. Du kan også finde information om ejerskifteforberedelser i hæfterne 'Virksomhedens fremtid – kom godt i gang med dit ejerskifte' og 'Ejerskifte - et personligt valg'. Hæfterne kan læses på Håndværksrådets hjemmeside: www.hvr.dk/ejerskifte

Husk, at det kræver grundig forberedelse at overdrage din virksomhed til en ny ejer, og der kan let gå flere år, inden ejerskiftet er velgennemført. Mange virksomhedsejere bliver overraskede over, hvad det indebærer at forberede sig selv og sin virksomhed på et ejerskifte. Derfor bør du starte i god tid – gerne 5-10 år inden du ønsker at overdrage virksomheden, og dette modelkatalog kan hjælpe dig i gang med forberedelserne.

Vi ønsker dig god fornøjelse med modelkataloget.

Hvordan finder vi den bedste model for ejerskifte i vores virksomhed?

Hvilke ledelsesmæssige udfordringer er der ved ejerskifte?

Hvordan får vi bedst overdraget vores viden og kontakter til den nye ejer?

Hvilke rolle vil jeg have i virksomheden efter ejerskiftet?

SØREN, ANLÆGSGARTNER

ENKELTMANDSVIRKSOMHED TIL ENKELTMANDSVIRKSOMHED – SUCCESSION TIL BARN



SÆLGER

”Min datter skal overtage virksomheden”

Søren på 59 år startede sin virksomhed for 25 år siden. Søren planlægger nu at gå på efterløn, da han snart bliver 62 år. Der er tale om en rigtig familievirksomhed, da flere familiemedlemmer arbejder i virksomheden.

Søren vil gerne overdrage virksomheden til sin datter Christina, men har aldrig fået talt med hende om det. En virksomhedsoverdragelse har aldrig været drøftet i familiesammenhænge. Det er vigtigt for Søren, at virksomheden bliver i familien, og han hjælper derfor gerne Christina. Søren har to andre døtre, som der skal tages hensyn til.



Hvordan får jeg familiens opbakning?

VIRKSOMHEDEN

”Generationsskifte i familien”

Virksomheden har en årlig omsætning på 4 mio. kr. Driftsoverskuddet er beskedent.

Virksomheden har to ansatte og en lærling. Søren leder og koordinerer det daglige arbejde.

Virksomheden har en mindre maskinpark og en lagerhal.



Kan Christina overtage Sørens rolle i virksomheden?

KØBER

”At løfte arven”

Christina er uddannet anlægsgartner, og arbejder i en anden anlægsgartnervirksomhed. Christina er glad for sit nuværende arbejde, men vil gerne overtage sin fars virksomhed, hvis muligheden byder sig. Christina er dog usikker på, om hun har råd til at købe virksomheden. Da Christina ikke har erfaring med ledelse eller livet som selvstændig erhvervsdrivende, overvejer hun at tage nogle efteruddannelseskurser.

Familien støtter Christina, og at virksomheden skal forblive i familien. Christinas søskende er dog opmærksomme på, til hvilken pris hun skal overtage virksomheden.



Har jeg de rette kvalifikationer til at overtage virksomheden?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>Da der tidligere har været dårlig kommunikation i familien, indkalder Søren til et familieråd, hvor de kan tale om, hvem der har lyst og evner til at overtage til virksomheden.</p> <p>Christina bliver ansat som Søren's højre hånd i virksomheden, og Christina får dermed tid til at tage en lederuddannelse.</p> <p>Søren introducerer Christina til sine kunder og sit netværk.</p>	<p>Efter 1 år overtager Christina ledelsen. Søren fortsætter 2 år i virksomheden som ansat.</p>	<p>Christina vil i første omgang overtage og stabilisere driften.</p> <p>Ekspansion og udvidelse må vente til senere.</p> <p>Som en del af sin lederuddannelse, lærer Christina at budgettere og planlægge.</p>	<p>Hvad skal Christina være opmærksom på, når hun overtager lederrollen efter sin far?</p> <p>Hvordan kan Søren støtte Christina, når hun skal overtage ledelsesansvaret?</p>
Økonomi	<p>Søren vil gerne overdrage virksomheden ved succession.</p> <p>Da ejerskiftet sker inden for familien, vil Søren gerne minimere prisen, så Christina kan overtage virksomheden på de bedste betingelser. Christinas søstre vil gerne beholde virksomheden inden for familien, og bakker op om at Christina overtager virksomheden for en rimelig pris.</p> <p>Søren har i de seneste 3 år slanket virksomheden, så det er nemmere at gennemføre et ejerskifte.</p> <p>Søren modtager kontantbetaling.</p> <p>Søren har løbende indbetalt til sin pensionsordning, og føler sig derfor økonomisk sikret.</p>	<p>En uafhængig rådgiver prissætter de materielle aktiver, der skal overdrages.</p> <p>Rådgiveren anbefaler, at de anvender reglerne om succession.</p> <p>Goodwill beløbet udregnes efter SKATs goodwill cirkulære. Christina overtager virksomhedens skatteforpligtelser.</p> <p>Som sikkerhed for virksomhedens kassekredit, tager banken virksomhedspant.</p>	<p>Christina vil gerne overtage virksomheden ved succession, da det minimerer hendes likviditetsbehov.</p> <p>Christina har en mindre friværdi i huset. Efter aftale med familien, har Christina i en årrække sparet op på en iværksætterkonto. Hun har dermed en mindre kapital til at overtage virksomheden.</p> <p>Christina stifter sit eget selskab, som overtager medarbejdere, materiel, maskiner, biler og kunder. Christina indskyder sin opsparing i det nystiftede selskab og pantsætter friværdien i sit hus til banken.</p>	<p>Kan Søren og Christina gennemskue skatteudskydelsen ved succession?</p> <p>Har de valgt den bedste løsning? Har Christina sørget for tilstrækkelig likviditet til driften efter overtagelsen?</p>

MOGENS, VVS OG SMEDEVÆRKSTED

ENKELTMANDS VIRKSOMHED TIL SELSKAB, ANDEN VIRKSOMHED

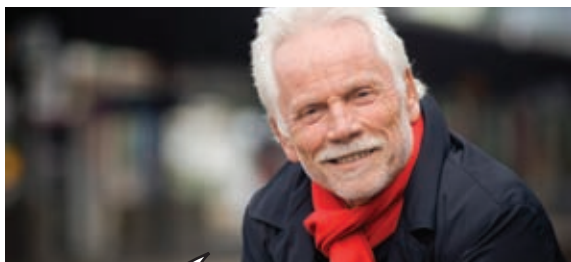


SÆLGER

"Lidt for egenrådlig..?"

Mogens ER virksomheden, og virksomheden er Mogens' livsværk. Helbredet er godt, men Mogens er fyldt 71 år. Familien presser ham til at ejerskifte, men desværre synes både familien og medarbejderne, at Mogens er lige lovlig egenrådlig, og det gør ejerskiftet sværere.

Sønneren Henrik, som er uddannet VVS-tekniker og arbejder i virksomheden, var tidligere interesseret i at blive medejer, men vil ikke længere, fordi Mogens er for enerådlig i sin lederstil.



Bør jeg overhovedet sælge min virksomhed?

VIRKSOMHEDEN

"Sund virksomhed med faldende omsætning"

Mogens leder virksomheden og passer kontoret, men hans søn har overtaget styringen af det praktiske vvs arbejde ude hos kunderne

Driftsoverskuddet er på niveau med branchens gennemsnit, men virksomheden er efter flere år med faldende omsætning nu nede på 8 ansatte mod tidligere 22 ansatte.

Familien presser Mogens til at få solgt virksomheden, mens tid er. Hårdt presset, af både familien og familiens rådgivere, besluttet det at sælge virksomheden.



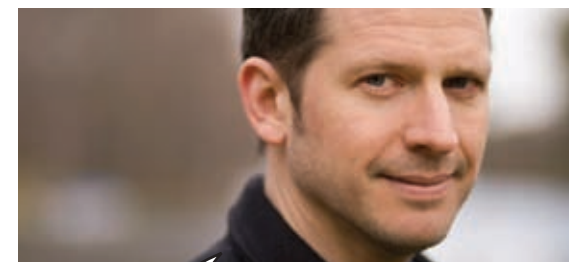
Burde Mogens have solgt mig tidligere?

KØBER

"Vil dække flere faglige områder"

Fremtid ApS, er en mellemstor EI-installatør der har opkøbt flere mindre byggeservice-virksomheder. Målet er at dække flere byggefaglige områder.

Fremtid ApS har før prøvet at købe virksomheder. De har ejerskifterådgivere til både det juridiske, økonomiske og ejerskifte processen. Forhandlingerne er godt forberedt og der er en god kemi mellem køber og sælger.



Er jeg den rigtige?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>På grund af Mogens' egenrådige ledelsesstil er det nødvendigt, at den ny ledelse kan trække på hans erfaring og ekspertise i en periode.</p> <p>Som en del af aftalen er han derfor til rådighed i 3 måneder efter ejerskiftet.</p>	<p>Fremtid ApS. involverer medarbejderne i at optimere og udvikle de forskellige nye faglige områder, som de tilkøbt. Det gælder også Mogens' medarbejdere.</p>	<p>Fremtid ApS har ingen ansatte med en VVS-autorisation. Derfor ansættes Mogens' søn Henrik leder af VVS-afdelingen.</p>	<p>Hvilke følelsesmæssige udfordringer er der ved et familieejerskifte?</p> <p>Hvordan bliver Mogens' liv efter overdragelsen?</p> <p>Hvordan kan han forberede sig til det ny liv?</p>
Økonomi	<p>Mogens overdrager materiel, varelager, navn og kundekartotek til Fremtid ApS.</p> <p>Mogens beholder bygningerne.</p> <p>Mogens er skattepligtig af virksomhedssalget. Mogens indskyder avancen på en ophørspension, som medfører at han først beskattes, når udbetalingerne fra pensionsordningen kommer til udbetaling.</p> <p>Mogens betales kontant.</p> <p>Mogens har løbende indbetalt på en pensionsordning. Sammen med den nye livrentepension, kan familien trygt se den tredje alder i møde. Mogens har også bygningerne som løbende kan give en lejeindtægt.</p>	<p>Prisen på virksomheden bestemmes af handelsværdien af materiel og varelager, samt goodwill; dvs. virksomhedens overskud efter Mogens' løn.</p>	<p>Fremtid ApS overtager medarbejdere, materiel, maskiner, biler og kunder, men ikke bygningerne. Fremtid har nemlig eget lager og kontor og opnår nogle økonomiske fordele ved at udnytte bestående faciliteter.</p> <p>Selv om han er oppe i årene, kræver Fremtid ApS alligevel, at Mogens underskriver en konkurrenceklausul. Fremtid er veldrevet og har en god indtjening. Derfor kan Fremtid ApS finansiere købet over driften.</p>	<p>Kan det svare sig at trække bygningerne ud af et salg?</p> <p>Hvad nu hvis de ikke kan sælges?</p> <p>Hvad kan Mogens gøre for at sikre sig og sin familie økonomisk efter ejerskiftet?</p> <p>Hvad skal Mogens betale i skat af salget?</p> <p>Hvor finder Mogens rådgivning om placering af fortjenesten?</p>

KIRSTEN, RÅDGIVERVIRKSOMHED

HOLDINGSELSKAB OG DRIFTSELSKAB MED ANDEL I INTERESSENTSKAB (I/S) TIL HOLDINGSELSKAB OG DRIFTSELSKAB MED ANDEL I INTERESSENTSKAB (I/S), NY PARTNER



SÆLGER

"Ny partner med de rigtige kompetencer"

Kirsten er 64 år. Hun driver en konsulentvirksomhed sammen med sin forretningspartner Henning. Henning vil først sælge sin andel om 5 år eller senere. Kirsten planlægger snart at gå på pension. Kirsten er gift og har 3 børn, der ikke er interesserede i at overtage virksomheden. Fremover vil Kirsten gerne arbejde på freelance basis, da hun ikke kan forstille sig et liv uden arbejde.

Kirsten har talt med Lisbeth - en mulig køber - om de nye it-udfordringer, og de afskrækker hende ikke. Kirsten vil gerne sælge sin andel til Lisbeth, da hun kan tilføre virksomheden nye kompetencer.



Hvordan finder vi den rigtige nye partner?

VIRKSOMHEDEN

"Ny partner i interessentskab (I/S)"

Virksomheden har en årlig omsætning på kr. 17,5 mio. Virksomheden har i årenes løb givet Kirsten og Henning gode overskudsandele – næsten dobbelt så meget, som de ville kunne tjene som lønmodtagere. Virksomheden har 17 ansatte.

Kirsten er den daglige leder og virksomhedens ansigt udadtil. Henning tager sig af det konsulentfaglige, samt nogle af de store kunder. Virksomheden er udviklingsmæssigt gået lidt i stå i forhold til konkurrenterne, som i de senere år har moderniseret med nye avancerede it-løsninger.



Hvad er fordele og ulemper i en interessentskabskonstruktion?

KØBER

"At købe en virksomhed med potentiale"

Lisbeth har en konsulentuddannelse og en efteruddannelse i it. Lisbeth vil meget overtage Kirstens andel. Lisbeth har nogle nye ideer til, hvordan virksomheden kan udvikle sig, særligt på it-området. Lisbeth har fra et tidligere job kendskab til nye kundegrupper, som kan udvikle virksomheden i positiv retning.

Lisbeths ægtefælle arbejder i en beslægtet branche, og er derfor bekendt og indforstået med den økonomiske risiko og de længere arbejdsdage.

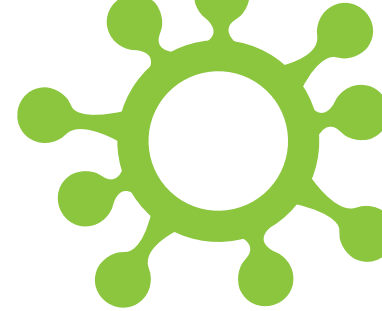


Får jeg som ny partner mulighed for at udnytte mine kompetencer?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>Kirsten og Henning kender Lisbeth fra nogle faglige netværk og er enige om, at hun passer godt ind i virksomheden.</p> <p>Henning overtager den daglige ledelse og salg til bestående kunder.</p> <p>Kirsten er glad for at kunne fortsætte i virksomheden på freelance basis, og derved fortsat have tilknytning til virksomheden og gamle kunder.</p>	<p>Kirsten, Henning og Lisbeth holder flere møder, hvor de diskuterer udfordringerne igennem. De bliver hurtigt enige om, at Lisbeth skal overtage Kirstens andel.</p> <p>Det besluttes, at ledelsen skal styrkes ved at oprette et Advisory Board (se afsnittet 'Ordforklaring')</p>	<p>Lisbeth har solid erhvervs erfaring fra tidligere job i branchen.</p> <p>I forhandlingsforløbet arbejder Lisbeth med at beskrive de nye it-løsninger, der skal tilbydes til kunderne.</p> <p>Sammen med en seniorkonsulent overtager Lisbeth det konsulentfaglige område, samt salg af de nye it-løsninger.</p>	<p>Hvilke ledelsesmæssige udfordringer giver et glidende ejerskifte?</p> <p>Hvordan sikrer ejerne, at Lisbeth får det ledelsesansvar de har aftalt?</p>
Økonomi	<p>Kirsten har sin ejerandel af interessentskab (I/S)et i et driftsselskab (datterselskab), som er ejet af hendes holdingselskab. Kirsten kan derfor overføre købsprisen for andelen til holdingselskabet uden at blive beskattet.</p> <p>Kirsten vil gerne have en god pris for sin andel, men er også klar over, at Lisbeth får svært ved at skaffe finansieringen.</p> <p>Kirsten har indbetalt til pension i mange år, og har derfor en god pensionsopsparing.</p> <p>Kirsten modtager kontantbetaling for sin ejerandel.</p>	<p>Driftsoverskuddet har i en årrække været pænt. Budgetterne for de næste 3 år udviser også et pænt overskud. Goodwill beregnes derfor på baggrund af de sidste 3 års driftsoverskud og de næste 3 års budgetter.</p> <p>Virksomhedens rådgiver hjælper med de nødvendige aftaler.</p> <p>I et interessentskab (I/S) hæfter ejerne solidarisk. Det er derfor vigtigt, at der udarbejdes en interessentskabskontrakt, som regulerer forholdet.</p>	<p>Lisbeth stifter et holdingselskab og et driftsselskab (datterselskab). Driftsselskabet indtræder herefter som interessent i interessentskabet.</p> <p>Lisbeth overtager Kirstens andel i interessentskabet. Det aftales, at Lisbeth har forkøbsret til at overtage Hennings andel, når han ønsker at ejerskifte, dog senest når han bliver 65 år.</p> <p>Lisbeth gennemgår til slut i forhandlingsforløbet alle aftaler med sin egen rådgiver.</p> <p>Ved hjælp af en arv, opsparing og belåning af friværdien i sin lejlighed, kan Lisbeth overtage Kirstens andel.</p> <p>Som sikkerhed for holdingselskabets lån stiller Lisbeth selvskyldnerkaution. Banken opretter endvidere et løsøre-pantebrev i hendes private bil.</p>	<p>Hvad skal man være opmærksom på ved solidarisk hæftelse?</p> <p>Er ejerskifteaftalen med Henning klart beskrevet?</p> <p>Kender Lisbeths ægtefælle de økonomiske risici, som er forbundet med en selvskyldnerkaution?</p>

ARNE, GROSSIST INDEN FOR GAVEARTIKLER

SELSKAB TIL SELSKAB, TIDLIGERE MEDARBEJDER



SÆLGER

"Svært at skille sig af med virksomheden"

Arne er 69 år og indehaver af en gaveartikelvirksomhed. Virksomheden har både en dansk og fransk afdeling, da Arnes ægtefælle er fransk. Arne har svært ved at slippe virksomheden og har ikke planer om at gå på pension. Familien mener, at det er tid til at sælge virksomheden, men er ikke interesseret i virksomheden.

Arne har flere gange forsøgt at sælge virksomheden uden held. Arne har talt med en tidligere medarbejder Martin, som driver en konkurrerende virksomhed. Martin er interesseret i at overtage den danske afdeling af virksomheden.



Er der et liv efter virksomheden?

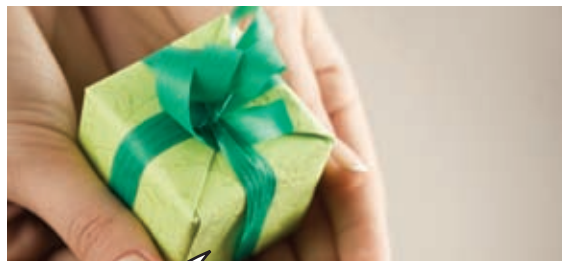
VIRKSOMHEDEN

"Et sundt driftsoverskud"

Virksomheden har en årlig omsætning på kr. 35 mio. Driftsoverskuddet er sundt og stabilt. Virksomheden har dog et stort varelager

Virksomheden har 22 ansatte. Arne er den daglige leder, og herudover er der to ældre mellemledere, henholdsvis en indkøber og en salgschef.

Virksomheden bor i lejede bygninger.



Kunne Arne have fået mere for virksomheden for 5 år siden?

KØBER

"En virksomhed med forbedringspotentiale"

Martin er veluddannet og har en del brancheerfaring, da han driver en konkurrerende virksomhed. Martin har stor succes med en ny webshop, som giver ekstra salg og kunderne en ekstra service. Martin har mange nye idéer til, hvordan virksomheden kan udvikles. Martin er overbevist om, at han nemt kan forbedre driften i Arnes virksomhed, fordi Arne bruger for mange kræfter i Frankrig. Det går ud over driften i den danske afdeling.

Martin er overrasket over det lange forhandlingsforløb med mange møder og meget dialog.

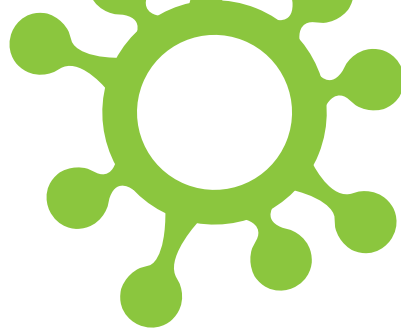


Hvorfor tager det så lang tid at overtage en virksomhed?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>Arne bliver i virksomheden i nogle uger for at sikre et godt leder- og ejerskifte.</p> <p>Arne indgår en konkurrenceklausul, som gælder i Danmark i 5 år.</p> <p>Arnes mangeårige rådgiver hjælper Arne i forhandlingerne.</p> <p>Arne holder meget af sit arbejde, og det er en stor del af hans personlige identitet. Han ønsker derfor ikke at gå på pension, men derimod at videreføre den franske del af virksomheden i mindre omfang. Derfor vil han gerne have finde en løsning, hvor han kan fortsætte med en mindre virksomhed i Frankrig.</p>	<p>Martin har en velfungerende organisation, som hurtigt kan overtage de fleste funktioner i den nyanskaffede virksomhed.</p> <p>Forhandlingerne varer et år fra den indledende samtale til selve overdragelsen af virksomheden.</p> <p>Selv om forhandlingerne har været vanskelige, er Arne glad for at det til slut lykkedes at sælge virksomheden.</p> <p>Alle medarbejdere fortsætter i virksomheden, dog benytter de to ældre mellemledere ejerskiftet til at gå på pension.</p>	<p>Martin er ivrig efter at overtage virksomheden, da han har mange idéer til at effektivisere virksomheden. Han vil blandt andet reducere varelageret betydeligt, så der frigives likviditet.</p> <p>Martin planlægger også at trimme driften ved at anvende de IT systemer, som han allerede har i sin egen virksomhed. Han forventer, at det vil øge varelagerets omsætningshastighed. Han vil også omlægge kredittider mv.</p> <p>Martin har allerede fra starten af indtaget en ejerskifterådgiver i forhandlingerne.</p>	<p>Har Arne forberedt sin nye fremtid i Frankrig?</p> <p>Er Arne tilfreds med at fortsætte en mindre virksomhed for sig selv?</p> <p>Har Martin nået at overtage Arnes netværk og kundekreds inden han forlader landet?</p>
Økonomi	<p>Arnes selskab "spaltes" i to selskaber. Arne sælger den danske del til Martin og beholder selv den franske del.</p> <p>Arnes rådgiver beregner selskabets værdi efter "price earning metoden".</p> <p>Varelageret opgøres særskilt, da Martin kun vil overtage det danske varelager og kun kurante varer.</p> <p>Arne må modstræbende nedskrive værdien af varelageret.</p> <p>Overskuddet fra virksomhedshandlen placerer Arne i en livrentepension. For at handlen skal lykkes, må Arne selv finansiere en del af varelageret i en 2 års periode.</p>	<p>Forhandlingerne mellem Arne og Martin går trægt, indtil Martins rådgiver foreslår en spaltning af Arnes selskab, således at Martin kan købe den danske del, og Arne kan beholde den franske del af virksomheden. Forslaget tilgodeser dermed begge parter behov.</p> <p>Med udgangspunkt i "price earning" modellen, forhandler Arne og Martin en pris for virksomheden. Det store varelager og det store behov for likviditet, trækker prisen for virksomheden ned. Virksomheden er hermed sikret den nødvendige likviditet.</p>	<p>Martins rådgivere har på grundlag af Martins egne budgetter, udarbejdet drifts- og likviditetsbudgetter for de næste 3 år.</p> <p>Martin har behov for at optage nye lån, selv om han forventer en øget likviditet i forbindelse med optimering af varelageret.</p> <p>Martins holdingselskab køber "det danske" selskab af Arne og fusionerer det med sit eget driftsselskab. Martins selskab har en pæn egenkapital og han har bevist, at han kan drive en sund virksomhed. Trods disse omstændigheder er det stadig vanskeligt at skaffe den nødvendige finansiering. Som sikkerhed for de nye lån tager banken virksomhedspant. Martin må også stille en selvskyldnerkaution overfor banken.</p>	<p>Har Arne styr på skatten efter spaltning af selskabet?</p> <p>Er Martin og hans ægtefælle opmærksom på de risici, som er forbundet med en selvskyldnerkaution?</p>

FINN, MASKINFABRIK

SELSKAB TIL SELSKAB, A OG B AKTIER



SÆLGER

"Når helbredet skranter"

Finn er 57 år. Han har en maskinfabrik, der producerer og afsætter produkter til større virksomheder som underleverandør. Virksomheden går godt, men Finn har helbredsproblemer og derfor er virksomhedens fremtid usikker. Finns ægtefælle presser på for et finde en løsning, da hun gerne selv vil på efterløn og nyde den tredje alder ved bl.a. at tage på udenlandsrejser.

Finns eneste hobby er arbejdet, som er hans "et og alt". Finns søn har et godt job i en stor virksomhed, og er derfor ikke interesseret i at overtage virksomheden.



Kan mit helbred holde til det?

VIRKSOMHEDEN

"Ejerskifte i tide"

Virksomheden har en årlig omsætning på kr. 28 mio. Egenkapitalen er stor og driftsoverskuddet ligger over gennemsnittet i branchen.

Virksomheden har en stor maskinpark og et større varerlager.

Virksomheden har 24 medarbejdere i produktionen. Derudover er der en bogholder, en driftsassistent og en sælger. Finn er en dygtig produktionsmand og den daglige leder.



Hvornår er det bedst at sælge?

KØBER

"Strategisk opkøb"

RPO-tech A/S er en mindre, men avanceret maskinfabrik, som anvender den nyeste teknologi inden for sit fag.

RPO-tech A/S har en pæn egenkapital og en årlig omsætning på kr. 5 mio.

RPO-tech A/S er fagligt dygtige, men er også gode "købmænd". Det går derfor godt for virksomheden, og indtjeningen er stigende.

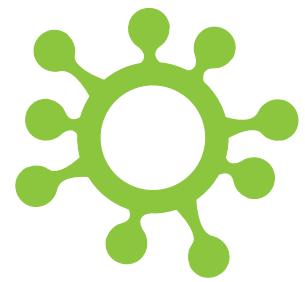


Kan vi kombinere en traditionel maskinfabrik med købmandskab?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>Finn hører om RPO-tech A/S igennem sit netværk. Via en fælles bekendt etableres der kontakt mellem parterne. Der afholdes møder, hvor også Finns ægtefælle deltager og sørger for at holde forhandlingerne i gang. Forhandlingsforløbet varer 3½ måned.</p> <p>RPO-tech A/S overtager ledelse, administration og salg. Finn fortsætter som produktionschef så længe helbredet tillader. Driftsassistenten oplæres til på sigt at overtage Finns job. Finn er indforstået med at RPO-tech A/S overtager ledelsen.</p>	<p>Efter første samtale, indledes der et egentligt forhandlingsforløb, hvor parternes rådgivere involveres.</p> <p>Forhandlingerne mellem Finn og RPO-tech A/S forløber efter planen, hvilket især skyldes, at parterne allerede fra starten udarbejdede en fælles hensigts erklæring.</p> <p>Der udarbejdes en udførlig aktieoverenskomst mellem Finn og RPO-tech A/S.</p>	<p>RPO-tech A/S har gode lederkompetencer. De har få ansatte, da de benytter mange underleverandører.</p> <p>Alle ansatte fortsætter i selskabet.</p> <p>Medarbejderne er glade for løsningen, da de ikke længere har grund til at være bekymret for Finns helbredsmæssige problemer.</p>	<p>Hvor lang tid holder helbredet?</p> <p>Kan Finn indfinde sig med den nye rolle i virksomheden?</p> <p>Hvad kan Finn gøre for at fylde hverdagen ud efter et langt arbejdsliv?</p> <p>Hvad med livet efter et langt arbejdsliv?</p>
Økonomi	<p>Før fusionen udlodder Finn et ekstraordinært udbytte fra sit driftsselskab til sit holdingselskab, som han beholder. Finn modtager herefter udbytte for sine a-aktier indtil han har modtaget den aftalte købesum. Da Finns driftsselskab er ejet af et holdingselskab, kan udbytte udbetales skattefrit til holdingselskabet. Når Finn senere i livet hæver løn og udbytte fra sit holdingselskab, beskattes Finn personligt.</p> <p>Finn har ikke sparet op til pension, og derfor indsættes en stor del af Finns løn i de kommende år på en pensionsopsparing. Det fusionerede selskab lejer bygningerne af Finns holdingselskab til markedsleje. Der aftales en forkøbsret til bygningerne, som er gældende i 5 år, og til en på forhånd aftalt pris. Finn modtager udbytte for A-aktierne, indtil han har modtaget den aftalte købesum.</p> <p>Efter 5 år sælger Finn A-aktierne kontant til RPO-tech A/S.</p>	<p>RPO-tech ApS fusioneres ind i Finns driftsselskab, der fortsætter som det bærende selskab. Finn og RPO-tech ApS får begge en ejerandel på 50 %.</p> <p>Selskabet opdeles med A- og B-aktier.</p> <p>Finn får A-aktier med udbytteret. A-aktierne sælges efter 5 år til RPO-tech A/S efter nærmere aftale, som er reguleret i en aktionæroverenskomst.</p> <p>Rationalisering og sammenlægning forbedrer hurtigt driftsoverskuddet.</p> <p>Fusionen giver også mulighed for at optimere lokale anvendelsen, administration, IT og salg.</p> <p>Virksomheden samles i Finns bygninger. Det fusionerede selskab har en sund egenkapital og god indtjening. Alle kreditter fortsætter derfor på almindelige forretningsmæssige vilkår.</p>	<p>RPO-tech A/S ejes af et holdingselskab.</p> <p>RPO-tech A/S får B-aktierne uden udbytteret i 5 år.</p> <p>RPO-tech A/S' rådgivere har på grundlag af de seneste regnskaber, nye forretningsplaner og nye budgetter, udarbejdet drifts- og likviditetsbudgetter for de næste 3. år.</p> <p>RPO-tech A/S stiller bankgaranti overfor Finn for en del af det aftalte udbytte.</p> <p>RPO-tech A/S ser frem til fusionen og har mange idéer til udvikle det fusionerede selskab. Der er blandt andet nye markeder, som skal indtages.</p>	<p>Kender Finn udfordringerne ved et glidende ejerskifte?</p> <p>Hvad skal Finn være særlig opmærksom på?</p>

OLE, OPFINDER

ENKELTMANDSVIRKSOMHED, DRIFTSELSKAB, HOLDINGSELSKAB - TIL SELSKAB/VENTURE KAPITAL. OPFINDER



SÆLGER

"Et godt produkt men uden finansiering"

Ole på 34 år ejer en mindre nichevirksomhed med udspring i ventilationsbranchen. Ole er kreativ og har udviklet et avanceret styringssystem, der kan integrere flere alternative energikilder. Systemet er patenteret og har 12 år tilbage af patentperioden. Ole arbejder på nye varianter, der kan forlænge patentperioden med 20 år.

Ole har svært ved at få et økonomisk afkast af opfindelsen. Han har hverken kapital eller de fornødne kompetencer til at få sit produkt ud på verdensmarkedet.



Hvordan kommer jeg ud på de store eksportmarkeder?

VIRKSOMHEDEN

"Tilførsel af kapital for at udnytte potentiale"

Virksomheden har i dag 2 ansatte. Ole bruger det meste af sin tid på udvikling. Ledelse, administration og salg bruger han derimod ikke meget tid på. Ole har brugt mange timer og mange penge på at udvikle sin opfindelse. Det er først nu, at det er lykkedes for ham at få en svagt stigende omsætning.

Virksomheden, der stiger 10 % om året, giver kun et lille overskud af opfindelsen. Virksomhedens potentiale vurderes som værende meget stort på eksportmarkeder i hele verden.



Hvad er den bedste løsning for begge parter?

KØBER

"Vi investerer både i Ole og i produktet"

Venture A/S er et ventureselskab, som investerer venturekapital i teknologivirksomheder med uudnyttede potentiale.

Venture A/S har erfaring med at investere i Oles branche, da Venture A/S tidligere har investeret i lignende virksomheder.

Venture A/S har både kapitalen og viljen til at udvikle Oles virksomhed.



Hvordan sikrer vi, at Ole fortsætter med at udvikle?

	SÆLGER	VIRKSOMHEDEN	KØBER	SPØRGSMÅL
Ledelse	<p>Oles rådgiver deltager i forhandlingerne.</p> <p>Det aftales, at Ole skal fortsætte i virksomheden som udviklingsdirektør, og at han skal have en god løn.</p>	<p>Tidligt i forhandlingerne foreslår Venture A/S' rådgiver, at parterne stifter et fælles driftsselskab, som skal købe Oles opfindelse ud af hans eksisterende virksomhed.</p> <p>Ole og Venture A/S får på kort tid en velfungerende og kompetent organisation op at stå.</p> <p>Oles medarbejdere overgår til det nye driftsselskab.</p> <p>Der ansættes en ny direktør og ny salgs- og eksportchef.</p>	<p>Venture A/S har erfaring med at organisationsudvikle små virksomheder.</p> <p>Venture A/S har et stort forretningsnetværk, som kan anvendes til at få Oles opfindelse ud på andre markeder.</p> <p>Venture A/S ejer desuden et andet selskab, som allerede eksporterer til andre lande, og det kan det nye selskab lukrere på.</p>	<p>Kan Ole fastholde sit engagement efter salget?</p> <p>Hvilke udfordringer er der forbundet med at ansætte en ny direktør i virksomheden?</p>
Økonomi	<p>Ole omdanner sin enkeltmandsvirksomhed til et driftsselskab via en skattefri virksomhedsomdannelse. Derefter foretages der en skattefri aktieombytning med Oles nystiftede holdingselskab.</p> <p>Det betyder, at betalingen fra Venture A/S kan overføres skattefrit til Oles holdingselskab. Beskatning udløses først, når Ole hæver løn eller modtager udbytte fra holdingselskabet. Desuden modtager Oles holdingselskab 30 % af aktierne i det nystiftede fælles driftsselskab, og dette kan vise sig at være en bedre forretning, end hvis Ole selv havde videreført virksomheden.</p> <p>Oles holdingselskab modtager en kontantbetaling og en aktiepost på 30 % i det nystiftede driftsselskab for rettighederne til opfindelsen.</p>	<p>Med udgangspunkt i "diskonteret cash flow" og "price earning" modellen, beregner rådgiverne værdiforslag af Oles opfindelse.</p> <p>Efter flere forhandlingsrunder, bliver Venture A/S og Ole enige om prisen for de 70 % af opfindelsen, som Venture A/S skal købe af Ole.</p> <p>Efter handlen har Venture A/S 70 % af aktierne i det nye driftsselskab, mens Oles holdingselskab har 30 %. Venture A/S er dermed hovedaktionær.</p> <p>Der udarbejdes nye ambitiøse salgs, drifts- og likviditetsbudgetter for de kommende 3 år.</p> <p>Det nystiftede driftsselskab er nu sikret den nødvendige likviditet, så den kan realisere sine vækstplaner.</p>	<p>Venture A/S tilfører kapital og likviditet til det nye driftsselskab, så vækstplanerne kan realiseres.</p> <p>Venture A/S er kapitalstærk og kender kapitalmarkedet. Der er ikke behov for at optage nye lån.</p>	<p>Er det bedre at have 30 % af en større virksomhed eller 100 % af en mindre virksomhed?</p> <p>Hvilke forhold skal man være opmærksom på, når man udarbejder en aktionæroverenskomst?</p>

EJERSKIFTEMODELLER

Der findes mange modeller for et ejerskifte. I virkeligheden indeholder de fleste ejerskifter deres egen model, eller en kombination af flere modeller. I denne tekst nævner vi nogle af de ejerskiftemodeller som anvendes regelmæssigt, og som kan give inspiration til andre, som står overfor et ejerskifte.

PERSONLIGT EJEDE VIRKSOMHEDER

Ejerskifte med succession

Hvis ejerskiftet drejer sig om en handel mellem familie og/eller nære medarbejdere, er der mulighed for at anvende succession. Ved succession indtræder køberen i ejerens skattemæssige stilling og forpligter sig til at betale den skat, som ejeren ellers skulle have betalt når den forfalder til betaling. Det er frit om man vælger succession, og metoden kan anvendes både ved ejerskifte i levende live eller ved død.

Ejerskifte med gave eller arv eller arveforskud

Ved ejerskifte før ejerens død kan ejerskiftet gøres billigere for de familiemedlemmer, som virksomheden overdrages til, ved at en del af købesummen gives som gave. Der er et bundfradrag som er afgiftsfrit, men derudover skal betales en gaveafgift, der typisk udgør 15 %. Bundfradrag reguleres hvert år.

Ved ejerskifte efter ejerens død kan dødsboet overdrage virksomheden til et familiemedlem med eller uden succession – og oftest er det en fordel, at et sådan generationsskifte er delvist planlagt i et testamente.

Som en mulighed kan indgå, at en del af købesummen ydes som et arveforskud til f. eks. et af børnene, således at alle ejerens børn stilles lige arvemæssigt når boet gøres endeligt op.

Skattefri virksomhedsomdannelse

En ejer af en personligt drevet virksomhed kan gennemføre en skattefri virksomhedsomdannelse, som medfører, at den personligt drevne virksomhed overføres til et nystiftet selskab, der overtager alle virksomhedens aktiver/passiver og skattemæssige status. Ejeren får herefter anparter/aktier i selskabet – og disse kan så efterfølgende sælges.

SELSKABER

Salg af aktier/anparter til selskabet selv

Et ejerskifte kan ske ved salg af aktier/anpartsbeviser til selskabet selv, når kapitalgrundlaget hertil er tilstrækkeligt. Hvis ejerskiftet sker ved, at nogle af selskabets aktier/anpartsbeviser overdrages til den nye ejer, kan ejerskiftet afsluttes ved et salg af de resterende aktier/anparter og dermed sikre virksomhedssælgeren det fulde provenu. Reelt er der tale om en kapitalned-sættelse.

Etablere nyt selskab

Virksomhedsejeren kan vælge at etablere et nyt selskab, som via skattefri tilførsel af aktiver overtager aktiviteterne i det nuværende selskab. I denne model etablerer virksomhedsejeren et nyt selskab, der overtager aktiviteterne i driftsselskabet. Ved denne løsning kan de ønskede driftsaktiviteter overtages af det nye selskab. Der kan alene ske betaling med aktier/anparter i det nye selskab. Køber kan herefter indskyde ny kapital som et led i et ejerskifte. Efter 3 år kan køber overtage selskabets aktier/anparter.

Aktie/anpartsombytning

Virksomhedsejeren kan etablere en såkaldt holdingkonstruktion gennem en skattefri aktie/anpartsombytning, hvor ejerens holdingselskab ejer driftsselskabet, der står over for et ejerskifte. Der kan foretages skattefrit udbytteudlodning fra driftsselskabet til holdingselskabet. Dermed kan der ske en kapitalmæssig slankning samt en reduceret pris for køber.

Spaltning

Spaltning af et selskab kan anvendes til skattefrit at overføre en virksomhed til et selskab som et led i gennemførelsen af et ejerskifte. Ejeren modtager aktier/anparter som betaling for værdien af den overdragne virksomhed. Køber kan herefter indskyde ny kapital som et led i et ejerskifte. Efter 3 år kan køber overtage selskabets aktier/anparter.

Ved transaktionen vil virksomhedsejeren modtage aktier/anparter i det nye selskab i stedet for aktier/anparter i sit oprindelige selskab.

A og B aktier/anparter

Beskrivelse af et selskab opdelt i A og B aktier/anparter. Sælger starter med at slanke selskabet via udbytteudlodning til holdingselskabet. Sælger beholder A aktier/anparter med udbytteret og stemmeflertal. Køber erhverver B aktier/anparter uden udbytteret i en årrække. Formålet med modellen er at gøre det nemmere for køber at købe sig ind i en virksomhed.



VÆRDIANSÆTTELSE AF VIRKSOMHEDEN

Værdiansættelse er en meget central del ved et ejerskifte. Det har stor betydning for virksomhedens fremtidige økonomi, og for køber er det også vigtigt, at virksomheden kan tjene købesummen ind inden for en overskuelig årrække.

Virksomhedens indtjening

Virksomhedens værdi er afhængig af den fremtidige indtjening efter en passende indehaverløn. Værdien af en virksomhed kan opgøres på forskellige måder, afhængigt af hvilket aspekt der ønskes fremhævet ved virksomheden.

Overtagelsesmodeller

Virksomhedshandler sker normalt ud fra to forskellige modeller: Aktivhandel eller selskabshandel.

- En aktivhandel er en handel med virksomhedens aktiver og passiver plus en goodwill.
- En handel med et selskabs aktier eller anparter kaldes en selskabshandel.

I en selskabshandel er merprisen for selskabets aktier/anparter ud over den regnskabsmæssigt opførte egenkapital sidestillet med merprisen for selskabets aktiver, herunder goodwill.

Beregningsmodeller

Værdifastsættelsen tager udgangspunkt i en række forskellige beregningsmetoder, hvor virksomhedens driftsoverskud, dens kontante betalingsstrøm (cash flow) og dens enkelte aktiver/passiver sammen med det gældende renteniveau er det centrale.

En korrekt værdiansættelse tager højde for både den tidligere og fremtidige indtjening, ligesom stabiliteten i indtjeningen indgår som en faktor.

Herunder vil de mest almindelige beregningsmodeller kort blive beskrevet og skal betragtes som støtte for forhandlinger mellem køber og sælger:

- **Substansbetragtning**

Substansbetragtning er en gennemgang af de enkelte aktiver og passiver i virksomheden for at vurdere, hvorvidt der er mer- og mindreværdier i forhold til de bogførte poster.

Til gennemgangen tillægges sædvanligvis goodwill som almindeligvis er de seneste års gennemsnitlige indtjening efter passende indehaverløn, (årets resultat før renter og skat), tillagt forventningerne for indeværende år.

Modellen går ud på, at indtjeningen i virksomheden skal kunne servicere et ved handlen optaget lån, som danner grundlag for en max belåningspris.

- **Price/Earning (P/E)-metoden**

Værdien af virksomheden defineres som prisen eller kursen i forhold til indtjeningen, dvs. den pris, som køber skal betale for at få andel i en kroners overskud før eller efter skat. Der er tale om en børsinspireret metode.

- **Discounted Cash Flow metoden**

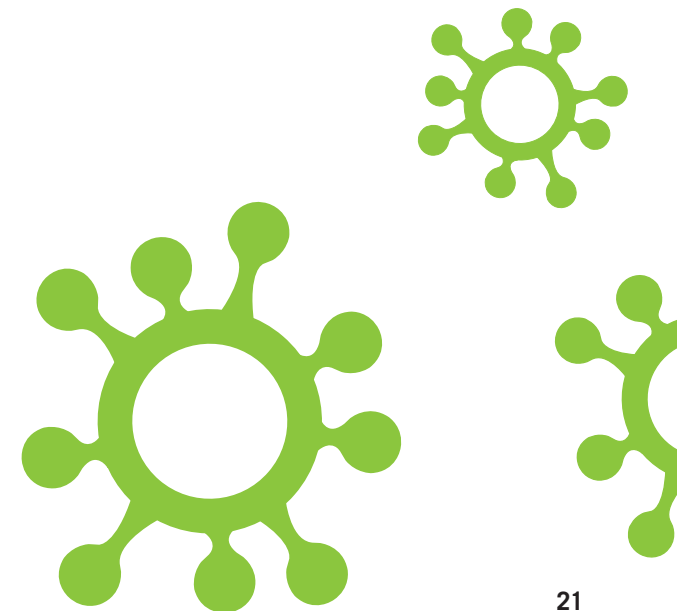
En teoretisk relativ korrekt værdi af en virksomhed, er dens fremtidige afkast tilbagediskonteret til en nutidsværdi "Discounted Cash Flow".

Den faktor, der anvendes til tilbagediskontering, er ejerens og långiverens afkastkrav i perioden.

Metoden kan bedst anvendes i virksomheder med stabile likviditetsprognoser over en længere periode. Metoden anvendes bedst på mellemstore og større virksomheder.

Korrekt værdiansættelse

Der findes ingen korrekt værdiansættelse af en virksomhed. De her nævnte modeller er alle matematiske modeller, som kan danne grundlag for en forhandling med en køber. Den rigtige værdi af en virksomhed, er den som sælger og køber bliver enige om, og som køber kan finansiere.



FINANSIERING AF EJERSKIFTE

I de fleste ejerskifter og virksomhedshandler er finansieringen af købet en væsentlig udfordring. Det kan være både finansiering af købesummen samt en eventuel refinansiering af virksomhedens driftsfinansiering og investeringer.

En forudsætning for, at køber kan vurdere det samlede kapitalbehov, er, at der udarbejdes drifts-, likviditets- og balancebudgetter for virksomheden forud for et køb. Med budgetterne som udgangspunkt, kan køber udarbejde en finansieringsplan og vurdere en sammensætning af nødvendig egenkapital, lånekapital og øvrig finansiering i forbindelse med købet. Den nuværende og den nye ejer kan på dette grundlag tage stilling til fordele og ulemper ved forskellige overdragelsesmodeller.

Sammensætning af den rette finansieringspakke er kompliceret og afhænger af de konkrete forhold. Nedenfor ses en oversigt over et udvalg af finansieringstyper, som køber må overveje. Grænsen mellem de forskellige finansieringstyper kan i visse tilfælde være flydende og en konkret forhandling om risiko, sikkerhedsstillelse, rente/afdragsvilkår samt udbytte skal altid gennemføres. De finansieringsmæssige overvejelser afhænger ligeledes af, om virksomheden skal overdrages inden for familien eller til en tredjepart udefra.

Finansiering af virksomhedskøb kan bestå af mange komponenter, herunder bl.a.:

- Egen opsparing i form af friværdier, arv/gaver, iværksætterkontomidler m.v.
- Banklån (herunder eks. understøttet af sikkerhedsstillelse og f.eks. Vækstkaution)
- Ansvarlige lån, som er en mellemting mellem lånekapital og egenkapital
- Medfinansiering af sælger og/eller selskab (som købes)¹
- Ekstern egenkapital (medinvestorer)

I takt med at finansieringsløsningerne er blevet mere komplicerede og ofte kan være ganske uigennemsigtige, anbefales det at inddrage professionelle rådgivere i forbindelse med tilrettelæggelsen af finansieringspakken. Din bankforbindelse er en helt naturlig sparringspartner i ejerskifteplanlægningen.

Der findes mange modeller for private virksomhedsovertagelser. Fælles for dem er, at de især indebærer skattemæssige, men også regnskabsmæssige og juridiske problemstillinger. Også tids-horisonten er vigtig; er der tale om 100 % overtagelse her-og-nu eller om et glidende ejerskifte?

Det kan tage tid at finde og iværksætte den rigtige ejerskiftemodel. Det er derfor en god idé at overveje et fremtidigt ejerskifte i god tid, så modellen er klar og kan anvendes, når ejerskiftet bliver aktuelt. Også i denne forbindelse vil det være værdifuldt at få rådgivere til at vælge den fremgangsmåde, som bedst tilgodeser købers og sælgers samt virksomhedens ønsker og behov.



1) Som følge af, at bankerne har skærpet deres krav ved kreditgivning, må det forventes, at medfinansiering fra sælger og/eller selskabet i stigende grad bliver aktuelt.

ORDFORKLARING: BEGREBER OG JURIDISKE FORKLARINGER



A- og B-aktier

I Aktieselskabsloven er der mulighed for at opdele et selskabs aktier i to aktieklasser, henholdsvis i A-aktier og B-aktier. A- og B-aktier bruges til at udtrykke, at selskabets aktier har forskellige rettigheder. Disse forskellige rettigheder kan være økonomiske - for eksempel ret til udbytte - eller forvaltningsmæssige, for eksempel større stemmевægt. Rettighedernes karakter fremgår af selskabets vedtægter.

Advisory Board

Et Advisory Board er et alternativ til en bestyrelse, og er ikke underlagt de samme formelle krav som en bestyrelse. Et Advisory Board er en gruppe af interessenter omkring virksomheden, dens ledelse og/eller virksomhedens indehaver, og sammensættes ofte fra gang til gang i forbindelse med en specifik opgave/problemstilling, som virksomhedens ledelse ønsker fokus på.

Diskonteret cash flow

Værdiansættelsesmodel der bygger på tilbagediskontering af virksomhedens forventede fremtidige pengestrømme til nutidsværdi.

Ejeraftale

En ejeraftale (tidligere kaldet aktionæroverenskomst) er en aftale, der regulerer ejer- og ledelsesforhold i et selskab, og som er indgået mellem kapitalejerne. Ejeraftaler er bindende for de kapitalejere, som har indgået ejeraftalen, men er dog ikke bindende for selskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlinger.

Fusion

Der er tale om en fusion, når et selskab overdrager sin formue (aktiver og passiver) som helhed til et andet selskab, eller hvor flere uafhængige selskaber sammensmeltes. Aktionærerne i det indskydende selskab, modtager betaling i form af aktier i det modtagende selskab, eller kontantbetaling.

Goodwill

Goodwill er den merværdi, man betaler for en virksomhed udover summen af de øvrige aktiver og passivers nettoværdi. Merværdien opstår, fordi virksomheden forventes at give en merindtjening udover det, der medgår til forrentningen af virksomhedens øvrige aktiviteter. Goodwill omfatter normalt værdien af immaterielle rettigheder, kundekreds, kundedatabase, "brand" og know-how.

Holdingselskab

Et Holdingselskab er et "moderselskab", som ikke driver selvstændig virksomhed, men som blot har den funktion at eje aktier i et datterselskab.

Kapitalnedsættelse

Kapitalnedsættelse er nedskrivning af et selskabs kapitalandele. Efter selskabsloven har selskaber mulighed for at opkøbe egne aktier eller anparter og annullere dem. Kapitalnedsættelse kan anvendes ved ejerskifte til at nedbringe selskabskapitalen, så købssummen bliver lavere, og det bliver lettere at sælge selskabet. Kapitalnedsættelse skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Konkurrenceklausul

En konkurrenceklausul har til formål at hindre, at sælger i en årrække eller inden for et geografisk område driver konkurrerende virksomhed eller tager ansættelse i en konkurrerende virksomhed, som kan skade den virksomhed, som køber netop har købt.

Interessentskab

Et interessentskab er en virksomhed, hvor alle deltagerne hæfter personligt, solidarisk og uden begrænsning for virksomhedens forpligtelser. Der er ingen kapitalkrav til interessentskaber. Når man stifter et interessentskab, aftaler man ejerforholdet, og hvis man ikke har aftalt andet, så formodes det, at deltagerne har lige store ejerandele.

Løspantebrev

Pantebrev med pant i løsøre, fx en bil eller en maskine. Pantebrevet skal tinglyses, hvis pantaver vil sikre sin ret imod pantsætterens kreditorer og andre personer, som pantsætteren indgår aftaler med om den pågældende genstand.

Price earning

En værdiansættelsesmodel, hvor virksomhedens værdi fastsættes efter, hvad en køber skal betale for at få andel i 1 kroners overskud før eller efter skat.

Skattefri virksomhedsomdannelse

En person, som driver en personlig ejet virksomhed, kan uden tilladelse fra SKAT omdanne sin virksomhed til et selskab. En sådan omdannelse udløser ikke skat.

Skattefri aktieombytning

En aktionær kan overdrage sine aktier til et andet selskab, når visse betingelser er opfyldt. Selve aktieombytningen udløser ikke SKAT. Ved et senere salg af de pågældende aktier, vil de blive beskattet, som om det var de gamle aktier, der bliver solgt.

Selvskyldnerkaution

Kaution, hvor kautionistens betalingspligt indtræder straks ved misligholdelse af den forpligtelse, der er kautioneret for. Misligholdelsen skal dog kunne bevises.

Solidarisk hæftelse

Når flere personer hver især hæfter fuldt ud for den samme gældsforpligtelse. Hvis en af debitorerne ikke betaler sin del, kan kreditor kræve sine penge hos de øvrige debitorer. De debitorer, som har måttet betale, må så efterfølgende inddrive beløbene hos de øvrige debitorer.

Spaltning

En spaltning er en opdeling af et selskab i flere selvstændige selskaber. En spaltning betyder, at aktionærerne i det "gamle" selskab bliver direkte aktionærer i de nyetablerede selskaber.

Succession

Ved overdragelse til et familiemedlem eller til en nærstående medarbejder er der mulighed for at anvende de såkaldte successionsregler. Reglerne om succession betyder, at sælger ikke beskattes i forbindelse med overdragelsen. Derimod indtræder køberen i sælgers skattemæssige stilling. Køberen overtager derved sælgers skattebyrde, som først udløses, når køber skal sælge virksomheden. Ved nærstående medarbejder forstås en person, der gennem de sidste

4 indkomstår forud for overdragelsen i sammenlagt mindst 3 år har været fuldtidsbeskæftiget i virksomheden, og som er det på tidspunktet for overdragelsen.

Venturekapital

Venturekapital er et udtryk, der bruges om risikovillig kapital, der investeres i forholdsvis nystartede virksomheder for at tilføre likviditet til virksomheden og derved muliggøre fremtidig vækst. Ventureinvesteringer er kendetegnet ved at være meget risikofyldte, men også at give mulighed for stort afkast.

Virksomhedspant

Virksomhedspant er en særlig pantsætningsform, hvor virksomheden til sikkerhed for gæld eller låntagning kan pantsætte alt, hvad den ejer og fremtidig erhverver, fx varelager, tilgodehavender hos kunder, inventar og goodwill. Panteretten består, selv om varelageret og virksomhedens tilgodehavender løbende ændres. Virksomhedspant kaldes også "flydende pant" og skal tinglyses i personbogen.



EJERSKIFTEVEJLEDNING PÅ STARTVÆKST.DK

Erhvervs - og Byggestyrelsen har sat fokus på ejerskifte på www.startvaekst.dk. Indholdet er udviklet i samarbejde med Væksthusene, Håndværksrådet og andre partnere i EjerskifteDanmark og henvender sig til virksomheder, der står overfor at skulle ejerskifte. Siden henviser også til kontaktpersoner i Væksthusene i din region samt til eventuelle private rådgivere, du kan få brug for.

Startvækst.dk indeholder også en masse værktøjer og råd til udviklingen af din virksomhed og er et godt sted at starte, hvis du ønsker at se på fx din markedsføring, innovationsparathed, administrative udfordringer og it.

Overvejer du ejerskifte, er det en god start at læse om de forskellige faser i et ejerskifte på startvaekst.dk. Derefter kan du kontakte dit lokale væksthushus for gratis vejledning i, hvordan du bedst får startet dit ejerskifteforløb i virksomheden.

Ejerskifteindholdet på startvaekst.dk er delt op i forhold til, om du vil købe eller sælge en virksomhed, og de består af følgende dele:

Køb:

Overvej køb

Personlige overvejelser
Økonomisk overblik
Overblik over forløbet

Forbered køb

Købsmuligheder
Indledende vurdering
Analyse og valg

Gennemfør køb

Forhandlingsmøder
Aftaleindgåelse
Aftalelukning

Efter købet

Offentliggørelse
Ledelsesovergang
Den første tid i virksomheden

Salg:

Overvej salg

Personlige overvejelser
Økonomisk overblik
Overblik over forløbet

Forbered salg

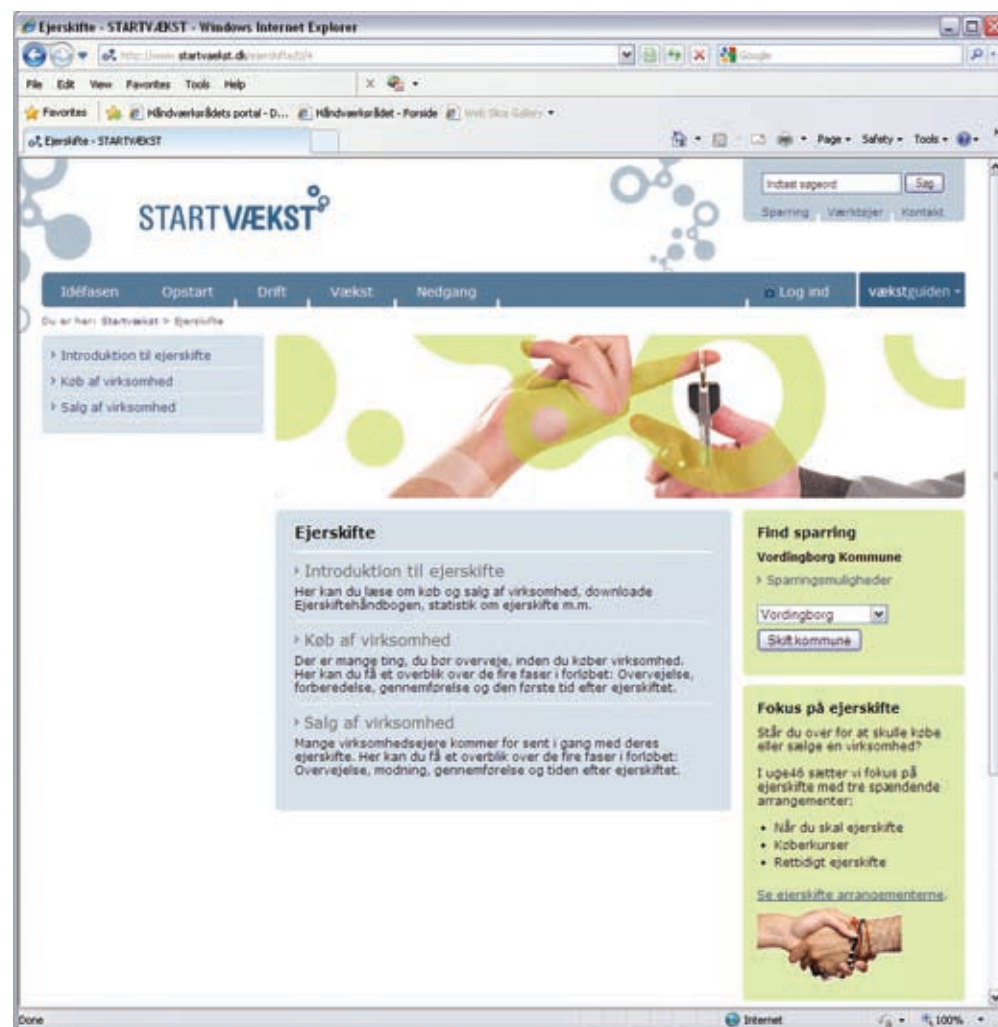
Salgsmuligheder
Salgsmodning
Salgsmaterialer

Gennemfør salg

Forhandlingsmøder
Aftaleindgåelse
Aftalelukning

Efter salg

Offentliggørelse
Ledelsesovergang
Fremtidsplaner



www.startvaekst.dk/ejerskifte/0/4

HER KAN DU SØGE VIDEN OG HJÆLP TIL EJERSKIFTE

- Den lokale gratis erhvervsservice giver basis vejledning om ejerskifte til alle små og mellemstore virksomheder i region Sjælland. Du kan henvende dig til det lokale Erhvervsråd i din kommune.

Find dit Erhvervsråd ved at klikke ind på www.vhsj.dk

- Hos Væksthus Sjælland kan vi hjælpe dig med gratis kortlægning af virksomhedens ejerskiftemuligheder. Vi har konsulenter, der har ejerskiftekompetencer, som kan hjælpe dig videre i dit forløb.

Læs mere på vores hjemmeside er: www.vhsj.dk

- Du kan finde information om ejerskifte på Håndværksrådets hjemmeside: www.hvr.dk/ejerskifte
- Du kan hente vejledning i din brancheorganisation og hos professionelle rådgivere som fx revisor, advokat, bank, virksomhedsmægler eller virksomhedskonsulent. Husk at spørge efter rådgivere med ejerskifteerfaring.



www.vhsj.dk



www.hvr.dk/ejerskifte



Har du spørgsmål, så kontakt



Projektleder
Karsten Andersen
Væksthus Sjælland
tlf. 23 64 33 57
kan@vhsj.dk



Konsulent
Thomas B. Hansen
Håndværksrådet
tlf. 24 41 51 40
hansen@hvr.dk

SØG RÅDGIVERE, SPØRG EKSPERTER

Rådgiverbørsen

Rådgiverbørsen er en hjemmeside, der er udviklet i et samarbejde mellem Erhvervs- og Byggestyrelsen og Væksthusene som et virtuelt mødested for private rådgivere og virksomheder. Her kan både virksomheder, der søger professionel rådgivning, og rådgivere, der ønsker at profilere deres kompetencer, deltage i udbud.

På raadgiverboersen.dk kan

- virksomheder finde professionel rådgivning og lægge opgaver i udbud
- rådgivere oprette kompetenceprofiler, byde på opgaver og etablere samarbejdsrelationer
- virksomheder evaluere rådgivere, der har løst konkrete opgaver for dem.



www.raadgiverboersen.dk

Spørg Eksperten

Spørg Eksperten er en hjemmeside, hvor Startvækst stiller en række eksperter til rådighed, som gratis svarer på dine spørgsmål, som du sender via hjemmesiden. Du kan også læse andres spørgsmål og svar. Ekspertene svarer inden for kort tid, og svarene fra eksperterne bliver som udgangspunkt udarbejdet som generelle svar på typiske spørgsmål inden for de områder eksperterne dækker. Ved mere specifikke spørgsmål henvises virksomheden til yderligere rådgivning.

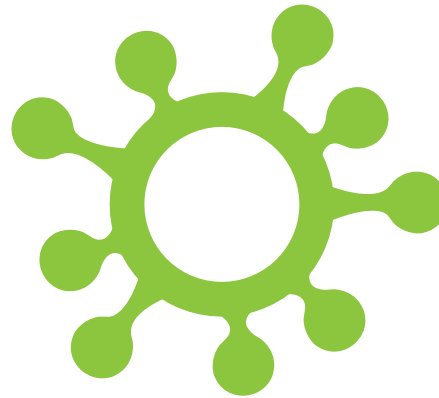
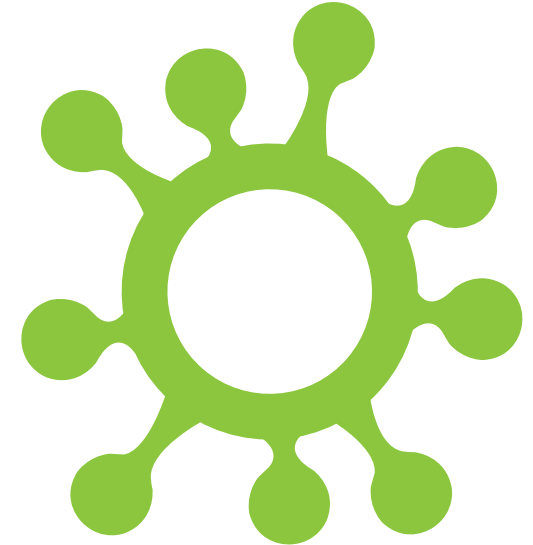
Spørgsmål til eksperterne samt svarene offentliggøres på internettet til glæde for andre virksomheder, medmindre du fravælger dette på indtastningsformularen. Alle navne på personer og virksomheder fjernes ved offentliggørelse, så du er sikret anonymitet.



www.startvaekst.dk/ekspert/0/2000



KLAR TIL EJERSKIFTE



Marienbergvej 132
4760 Vordingborg
Tlf.: 55 35 30 35
info@vhsj.dk
www.vhsj.dk



Islands brygge 26
2300 København S.
Tlf.: 33 93 20 00
hvr@hvr.dk
www.hvr.dk

