Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 1:

Definition og udbredelse

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

Resumé:

Dette er Kapitel 1 i rapporten om "Familievirksomheder i Danmark". Vi begynder med et kort overblik over virksomhedsstrukturen i Danmark. Dernæst definerer vi en familievirksomhed ud fra fire grundlæggende elementer: Ejerskab, kontrol, involvering og generationsskifte. Vi dokumenterer, at familievirksomhedsmodellen er den dominerende selskabsstruktur i Danmark. Afhængig af den valgte definition estimerer vi, at familievirksomhederne udgør mellem 50 og 95 pct. af alle danske aktie- og anpartsselskaber. Familievirksomhederne er udbredt blandt små, mellemstore og store virksomheder og i alle brancher. Endeligt er familievirksomhedsmodellen stabil: Der har ikke, i løbet af de sidste femten år, været nogen markant tendens til, at antallet af familievirksomheder i Danmark er faldende.

1.1 Indledning

Familievirksomheder har stor betydning for samfundsudviklingen i Danmark. Mange af vores største virksomheder er stadig kontrolleret af de familier, der for årtier siden startede virksomhederne. Lego, Danfoss, Grundfos, Bestseller, Ecco og Jysk – bare for at nævne nogle få - er eksempler på store virksomheder, hvor familierne er stærke ressourcer både på ejer- og direktionssiden. Men der findes også en meget stor underskov af familieejede og familiedrevne små og mellemstore virksomheder. De findes spredt ud over Danmark, og de udgør på mange måder rygraden i dansk industri, handel og service.

Vi ønsker med denne rapport at sætte tal på, hvor meget familievirksomhederne bidrager til det samlede billede af dansk erhverv. En stor udfordring i dette arbejde er at opnå en præcis forståelse af, hvad en familievirksomhed er. Iværksættere og familier påvirker virksomheder på mange måder. Det kan ske gennem ejerskabet eller gennem ledelsen af virksomheden, og det kan være en enkelt ejerleder eller flere familiemedlemmer, der er involveret.

For at kunne estimere familievirksomhedernes udbredelse og betydning i Danmark, er vi derfor nødt til at udvikle en eksakt og operationel definition på at være en familievirksomhed. Inden for den akademiske litteratur er der ikke klarhed over, hvad en familievirksomhed er, og forskellige analyser og udredninger bruger vidt forskellige definitioner. Hvilken definition som anvendes, har ofte stor indflydelse på hvilken type virksomhed der analyseres og hvor stor en andel af virksomhederne, der inddrages i en given undersøgelse.

Kapitel 1 vil derfor fokusere på at definere, hvad en familievirksomhed er, og på at kortlægge hvilke typer af familievirksomheder der findes. Vi starter ud med et overblik over den danske virksomhedsstruktur for at få en fornemmelse af, hvor mange virksomheder der er i Danmark. Dernæst diskuterer vi, hvordan man definerer en familievirksomhed med vægt på samspillet mellem dimensionerne: Ejerskab, kontrol, involvering og generationsskifte. Vi opstiller en række definitioner og estimerer antallet af familievirksomheder ud fra hver af disse definitioner. Vi fortsætter derefter med at dokumentere udbredelsen af familievirksomheder på brancher, blandt forskellige virksomhedsstørrelser og over tid.

1.2 Databeskrivelse

Udgangspunktet for analysen i denne rapport er alle registrerede aktie- og anpartsselskaber i Danmark. Vi har regnskabstal fra alle danske selskaber fra perioden 1995 til 2011. Aktie- og Anpartsselskaber er jævnfør årsregnskabs- og selskabslovgivningen pålagt at indsende deres årsregnskab til Erhvervsstyrelsen. Årsregnskabet skal foruden en række stamoplysninger indeholde finansielle oplysninger (en årsopgørelse med årets resultat og en balance ved regnskabsåret afslutning), informationer om virksomhedens ledelse (direktion og bestyrelse), samt en liste over alle aktionærer, som besidder mere end 5 pct. af aktiekapitalen.

Foruden indsendelse af årsregnskabet er alle aktie- og anpartsselskaber forpligtet til at underrette Erhvervsstyrelsen om ændringer i virksomhedens ledelse (direktion og bestyrelse) senest inden for 2 uger efter ændringen. Vi har fået adgang til Erhvervsstyrelsens database over nuværende og tidligere direktører og bestyrelsesmedlemmer. Endelig har vi suppleret dette datasæt med oplysninger om familierelationer fra CPR-registeret, som gør os i stand til at identificere de familiære bånd mellem medlemmerne i de virksomhedsdrivende familier. CPR-registeret indeholder en række personlige oplysninger om et givent individs kernefamilie (forældre, søskende, ægtefælle og børn). I den forbindelse er det vigtigt at understrege, at dataadgang er sket med tilladelse fra Datatilsynet og under fortrolighedserklæring. Det betyder, at vi ikke kan eller vil identificere enkeltvirksomheder i denne rapport. Alle resultater, tabeller og figurer vil afdække generelle tendenser, ud fra hvilke det ikke er muligt at identificere de enkelte virksomheder.

1.3 Antallet og størrelse af virksomheder i Danmark

Der er omkring 670.000 virksomheder i Danmark ifølge det Centrale Virksomhedsregister (CVR). Omkring 300.000 af disse er reelt aktive virksomheder, mens resten ifølge Danmarks Statistik er hobbylignende virksomheder med begrænsede aktiviteter. Den Generelle Firmastatistik hos Danmarks Statistik kortlægger aktiviteterne i 300.000 aktive virksomheder. Langt den største del af disse er enkeltmandsvirksomheder. I alt findes der omkring 150.000 selvstændige indenfor landbrug, salg, rådgivning, og tjenesteydelser. Disse enkeltmandsvirksomheder har relativt få ansatte, og værdiskabelsen er begrænset, eftersom virksomheden hovedsageligt skaber beskæftigelse for den enkelte iværksætter. Disse virksomheder er ikke medtaget i denne rapport med mindre de skifter selskabsform fra enkeltmandsvirksomhed til anparts- eller aktieselskab.

De resterende 150.000 virksomheder, som ikke er enkeltmandsejede, fordeler sig i runde tal på: 80.000 anpartsselskaber, 30.000 aktieselskaber, 15.000 interessentskaber, 15.000 fonde, mens de sidste 10.000 virksomheder er fordelt på andre ejerformer – herunder omkring 2.000 andelsselskaber. Interessentskaber og andelsselskaber anvendes oftest i forbindelse med investeringsselskaber, og egner sig på grund af den ubegrænsede hæftelse ikke til egentlig produktion.

Vi fokuserer derfor på de 110.000 aktive aktie- og anpartsselskaber i Danmark. En del af disse virksomheder er holdingselskaber, og det er derfor vigtigt at rulle virksomhedernes ejerskab tilbage, således at koncern- og holdingstrukturer ikke tæller dobbelt i analysen. Efter en systematisk gennemgang af disse forhold findes der omkring 80.000 unikke selskaber i Danmark. Som en referenceramme for vores analyse af familieejede virksomheder vil vi først analysere alder og størrelse for de 80.000 unikke selskaber uden hensynstagen til ejerskabsform.

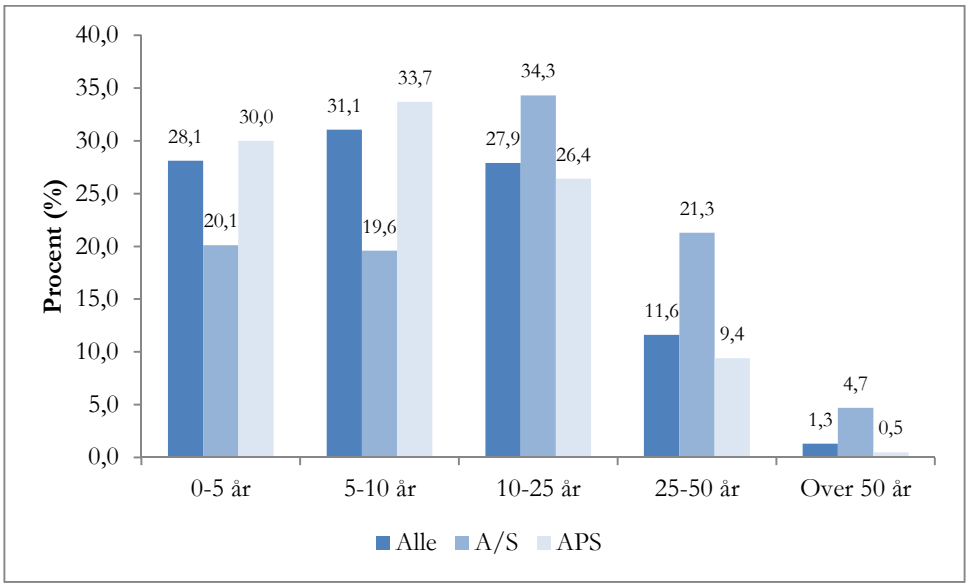
Tabel 1.1, Antal virksomheder i Danmark.

	Selskabsform	
	A/S	APS
Antal selskaber	15.512	65.212
Alder (år)	19,6	11,5
Aktiver (mio. kr.)	78,8	7,5

Tabel 1.1 viser antallet af aktive aktie- og anpartsselskaber i Erhvervsstyrelsens register, som har afleveret årsregnskab i 2010 og 2011. Der er i alt 80.724 egentlige virksomheder i Danmark fordelt på 65.212 anpartsselskaber og 15.512 aktieselskaber. Den gennemsnitlige virksomhed er ung. For anpartsselskaberne har den gennemsnitlige virksomhed kun eksisteret i 11,5 år mens det gennemsnitlige aktieselskab er næsten 20 år gammelt. Danske virksomheder er heller ikke ret store. Det gennemsnitlige anpartsselskab har aktiver for 7,5 millioner kroner, mens det gennemsnitlige aktieselskab er cirka ti gange større.

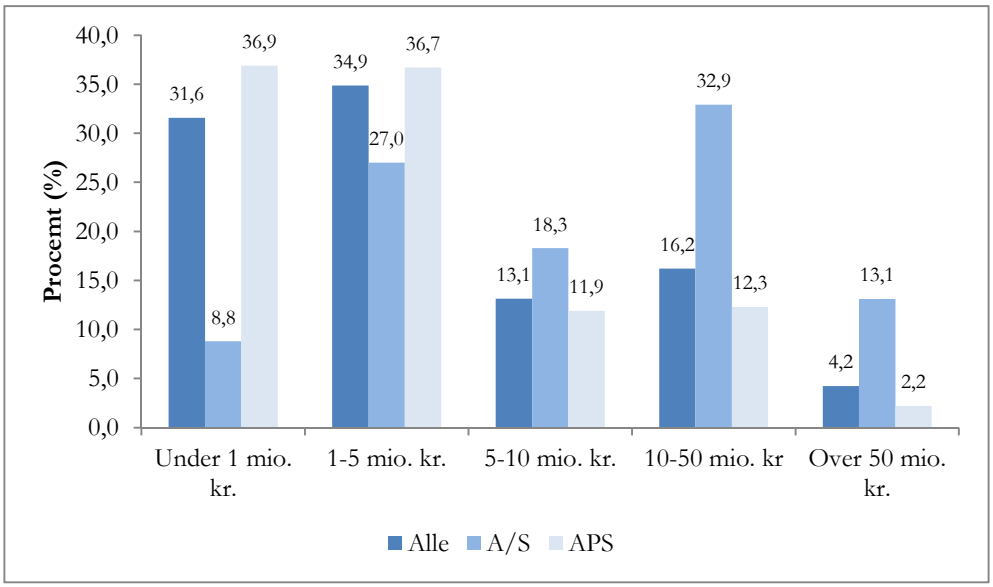
Den gennemsnitlige virksomhed er meget sjælden. De fleste virksomheder er enten større eller mindre, og det er derfor vigtigt at få et indblik i, hvordan fordelingen af virksomheder ser ud. Er der mange rigtig små virksomheder og nogle få meget store virksomheder? Eller er der en koncentration af virksomheder, som hverken er små eller store? Vi forsøger at besvare disse spørgsmål i de næste figurer.

Figur 1.1, Fordeling af virksomheder på alder



Figur 1.1 viser aldersfordelingen af danske virksomheder. Næsten 3 ud af 10 selskaber er startet op indenfor de sidste fem år. Kun 13 pct. af de danske virksomheder er ældre end 25 år. Figur 1.1 giver et generelt billede af, at de fleste danske virksomheder er opstartsvirksomheder og derfor stadig er drevet af deres stiftere. Hvis vi kigger på forskellen mellem aktie- og anpartsselskaber, så er anpartsselskaberne betydeligt yngre. Blandt de ældre virksomheder er det aktieselskaberne som dominerer, hvilket skyldes, at anpartsselskabet først blev introduceret i selskabslovgivningen i 1974. De ældre anpartsselskaber der findes, er derfor selskaber, som er startet under en anden virksomhedsform, og som på et senere tidspunkt har skiftet selskabstype.

Figur 1.2, Fordeling af virksomheder på aktiver



Figur 1.2 viser fordeling af virksomheder efter størrelsen. To ud af tre virksomheder i Danmark har bogførte aktiver for under 5 mio. kroner. Der er mindre end én virksomhed ud af tyve, der har mere end 50 mio. kroner i bogførte aktiver. Generelt set er anpartsselskaberne mindre end aktieselskaberne, og andelen af store anpartsselskaber er kun halv så stor som andelen af store aktieselskaber. Det er kun én ud af tre aktieselskaber, der har mindre end 5 mio. i aktiver, og mere end hver tiende aktieselskab har aktiver for mere end 50 mio. kroner.

1.4 Definition og antal af danske familievirksomheder

Det er overraskende vanskeligt at definere præcist, hvad en familievirksomhed er. Alle kan blive enige om, at virksomheder som Danfoss, Grundfos, Lego, Foss, Haldor Topsøe, Ecco, Velux eller Jysk er familievirksomheder, fordi familien har et dominerende ejerskab og er dybt engagerede i virksomhedens ledelse og drift. Men hvad med virksomheder der ikke er så store, eller hvor det ikke er intentionen, at virksomheden skal gå i arv? For eksempel, hvad med opstartsvirksomheder, hvor en driftig iværksætter driver virksomhed med en ambition om at sælge virksomheden inden for en årrække? Eller hvad med den store børsnoterede virksomhed hvor familien har forladt ledelsen, og hvor deres ejerandel er blevet reduceret til under 10 pct. af aktierne? Og hvad med virksomheden hvor hovedaktionæren har fået økonomisk, strategisk og organisatorisk støtte fra en kapitalfond?

Vi vil i det følgende afgrænse vores definition af familieejede virksomheder, så det opfylder en række kriterier: For det første skal det ramme det helt essentielle, at familievirksomheder er virksomheder, hvor den bagvedliggende familie spiller en central rolle. For det andet vil vi opnå, at afgræsningen er operationel, således at vi kan måle antallet af familievirksomheder i Danmark. For det tredje skal afgræsningen give mening for små og mellemstore unoterede virksomheder, som udgør langt størstedelen af danske virksomheder. Endeligt ønsker vi, at afgrænsningen er konsistent med den internationale litteratur om familievirksomheder, især det store arbejde der er foretaget i EU-regi inden for det sidste årti.

Der er fire grundlæggende dimensioner, der afspejler, om en virksomhed er en familievirksomhed.

1) Familieejerskab. Den måske mest essentielle dimension er ejerskabet. Familien bagved en familievirksomhed vil ofte eje hele virksomheden eller i hvert fald være hovedaktionær med en kontrollerende ejerandel. For de fleste små og mellemstore virksomheder vil det typisk betyde, at der kun er én hovedaktionær, der ejer enten hele virksomheden eller sidder med en kontrollerende aktiepost på mere end 50 pct. af aktiekapitalen. Men det er ikke altid tilfældet, at familien ejer så stor en andel af aktierne. Vi ser mange eksempler blandt store børsnoterede virksomheder, hvor familiens ejerandel er sunket til væsentligt under de 50 pct. I den akademiske litteratur om selskabsstyring klassificeres en ejer som kontrollerende, hvis vedkommende er største ejer og har en ejerandel på mere end 20 pct. I Kapitel 6 kigger vi derfor særskilt på de børsnoterede virksomheder og klassificerer en virksomhed som en familievirksomhed, når familien er den største ejer og har en ejerandel på mere end 20 pct.

2) Familiekontrol. Familien har kontrol over virksomheden, når den varetager direktørposten, eller hvis den har betydelig indflydelse i bestyrelsen. For de fleste små og mellemstore private virksomheder følger dette direkte af, at familien er hovedaktionær med mere end 50 pct. af aktiekapitalen. Men familier bag store virksomheder har ofte kontrol, der går udover, hvad deres nominelle aktiepost giver dem. Forskellen mellem deres reelle kontrol og deres nominelle beholdning af aktier er resultatet af specielle ejerskabskonstruktioner. Det er f.eks. almindeligt blandt gamle danske familievirksomheder, at der er store fonde, der har betydelig kontrol med virksomhederne. I Danmark sker dette ofte gennem udstedelse af forskellige aktieklasser. Typisk sidder familien og/eller fonden på de stemmetunge A-aktier, mens andre aktionærer sidder på B-aktierne, der har begrænset stemmeret.

Kontrol kan også skyldes familiens historiske betydning for virksomheden eller være skrevet ind i aktionæroverenskomster. Men det er værd at understrege, at de to væsentligste mekanismer til at

koncentrere kontrollen i store danske familievirksomheder er fondsejerskab og brugen af aktieklasser med differentierede stemmerettigheder.

3) Familieinvolvering. For at adskille virksomheder, hvor familien er aktive ejere, fra virksomheder hvor familien er passive investorer, introducerer vi kriteriet, at et eller flere familiemedlemmer skal være aktive i driften af virksomheden. Dette sker ofte ved, at familien sidder på direktørposten i virksomheden og dermed er dybt involveret i den daglige drift. Men det kan også ske ved, at familien er aktive i bestyrelsen. Der er mange familievirksomheder, hvor familien har indsat en ekstern direktør, men sidder på formandsposten i bestyrelsen. Vi kan yderligere differentiere mellem virksomheder, hvor der er et eller flere aktive familiemedlemmer. Dette kan være med til at adskille iværksættervirksomheder, hvor en enkelt person starter og driver virksomheden fremad, og familievirksomheder, hvor iværksætteren har intentioner om, at virksomhedsdriften skal inkludere flere familiemedlemmer.

4) Intention om generationsskifte. Den fjerde dimension i definitionen af familievirksomheder er generationsskiftet. For mange familier er det overgangen fra stifteren til børnene, der reelt institutionaliserer virksomheden som en familievirksomhed. Der er mange virksomheder, der er stiftet med det formål senere at blive solgt. Generationsskiftekriteriet kan introduceres som en måde at udskille sådanne virksomheder fra andre familievirksomheder. Det er dog klart, at mange entreprenører ender med at sælge deres virksomheder på grund af udefrakommende omstændigheder, eller fordi de får et tilbud, de ikke kan sige nej til. Det er derfor, vi bruger formuleringen, at der skal være en intention om generationsskifte, og ikke at virksomheden skal have gennemført et generationsskifte.

En virksomhed der opfylder alle fire betingelser, er klart nok en familievirksomhed. Men der er mange eksempler på virksomheder, der kun opfylder en eller to af disse betingelser, og som stadig vil blive betragtet som en familievirksomhed. Det kan være, at ejerskabet er blevet udvandet, men at familien bliver ved med at have indflydelse gennem bestyrelsen. Det kan også være, at den nominelle aktiebeholdning er lille, men at familien gennem ejerskab af de stemmetunge A-aktier stadig har afgørende indflydelse på bestyrelsens sammensætning.

Vi har introduceret generationsskiftekriteriet for at kunne skelne iværksættervirksomheder fra egentlige familievirksomheder. En opstartsvirksomhed er kendetegnet ved, at iværksætteren er den eneste ejer og samtidig er direktør i virksomheden. Det vil sige, at opstartsvirksomheden klart opfylder de tre første kriterier, men alligevel ikke er en klassisk familievirksomhed, hvis iværksætterens målsætning er at sælge virksomheden inden for en overskuelig fremtid. Derfor har vi introduceret det fjerde kriterium, at der

skal være en intension om, at virksomheden skal gå i arv. Det kan være, at dette kriterium ikke ender med at blive opfyldt. Enten fordi markedsforholdene ændrer sig, eller fordi iværksætteren får et tilbud, han/hun ikke kan afslå. Men som udgangspunkt bliver opstartsvirksomheden til en familievirksomhed, når iværksætteren har en interesse i, at virksomheden på et tidspunkt kan blive overdraget til andre familiemedlemmer. Dette kriterium er det mest restriktive af de fire kriterier: Vi så allerede i Tabel 1.1, at kun 13 pct. af de danske virksomheder er mere end 25 år. Langt de fleste virksomheder når altså aldrig til den fase, hvor generationsskiftet bliver en aktuel problemstilling.

Nedenfor ønsker vi at kvantificere danske virksomheder ud fra de ovenfor opstillede kriterier. Før vi operationaliserer disse kriterier, er det vigtigt at vurdere om vores kriterier er i overensstemmelse med EU´s definition af familievirksomheder. EU har de sidste ti år investeret en del ressourcer i et udredelsesarbejde om familievirksomheder i Europa. Til formålet har den Europæiske Kommission etableret "The Family Business Group" som et rådgivende forum til at diskutere familievirksomheder i medlemslandene og de store udfordringer, som de står overfor i den nærmeste fremtid. Dette arbejde er interessant, fordi det er første gang, at man på kommisionsniveau bliver enige om en definition og engagerer sig i udviklingen af familievirksomheder indenfor Europa.

The Family Business Group har foreslået følgende definition, der er blevet standard definitionen i det europæiske arbejde:

> *A firm, of any size, is a family enterprise if:*
>
> 1. *The majority of votes is in possession of the natural person(s) who has/have acquired the share capital of the firm, or in possession of their spouses, parents, child, or children's direct heirs.*
> 2. *The majority of votes may be indirect or direct.*
> 3. *At least one representative of the family or kin is involved in the management or administration of the firm.*

Der er interessante elementer i denne definition: For det første er virksomhedsstørrelsen ikke defineret. En familievirksomhed kan være lille, mellemstor eller blandt de største virksomheder i Europa. For det andet så behøver familien ikke at eje alle aktier, en kontrollerende andel er nok. En kontrollerende andel vil sige min. 50 pct. for unoterede virksomheder og min. 20 pct. for børsnoterede virksomheder. For det tredje kan en familie have overtaget en virksomhed og drive den som familievirksomhed herefter. For det fjerde drages der en forskel mellem direkte og indirekte kontrol. Det er vigtig i en europæisk (og dansk) kontekst, hvor mange familier bruger kontroludvidende ejerskabsstrukturer, som f.eks. flere aktieklasser eller fondsejerskab, til at fastholde kontrollen over virksomhederne. For det

femte kan der være flere familier omkring en familievirksomhed, hvis virksomheden f.eks. er stiftet af flere personer. For det sjette så er det ikke et krav, at familien også administrerer virksomheden, eller at der er mere end et familiemedlem, som er aktiv i bestyrelsen eller direktionen. Det er nok, hvis blot et familiemedlem er aktivt i bestyrelsen eller involveret i den daglige administration.

Vores fire dimensioner er i god overensstemmelse med den europæiske definition og den diskussion, der har været om familievirksomheder i Kommissionen. Den europæiske definition laver således *ikke* en klar opdeling mellem iværksættervirksomheder og familievirksomheder. En virksomhed med en ejerleder, der har startet virksomheden vil være en familievirksomhed ifølge den europæiske definition, uanset om han/hun har intentioner om at sælge virksomheden eller køre den videre i familien.

Vi vil nu konkretisere og operationalisere vores definition af familieejede virksomheder. Målet er en definition, der er brugbar for små og mellemstore virksomheder, og som kan give os et indblik i, om en virksomhed er en opstartsvirksomhed eller en familievirksomhed (hvor den første type måske eller måske ikke udvikler sig til den anden type). Vi bliver nødt til at lave nogle konkrete afgrænsninger for at kunne måle andelen af famlievirksomheder i Danmark. For det første har vi ikke data for, om en ejerleder har intention om, at virksomheden skal gå i arv. Vi ser derfor i det følgende bort fra generationsskiftekriteriet, der er det mest restriktive af de fire elementer ovenfor. Vi ønsker at kvantificere de tre øvrige elementer (*ejerskab, kontrol og involvering)*, og det gør vi ved hjælp af de følgende fem bud på definitioner:

5 definitionskriterier for at være en familievirksomhed i Danmark:

1. **Familien har 50 pct. af ejerskabet,**
2. **Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør,**
3. **Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie,**
4. **Mindst to familiemedlemmer er enten direktør eller medlem af bestyrelsen,**
5. **Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen.**

Vi har valgt disse fem definitioner, fordi de er målbare, og fordi de afspejler de tre kriterier ovenfor. For unoterede virksomheder er 50 pct. af ejerskabet en naturlig grænse for kontrol. Definition 1 måler derfor ejerskabskriteriet uden at tage hensyn til andre kriterier. Definition 2 og 5 måler om familien er kontrollerende ejer, og om de er aktive i familien, hvorved de dækker såvel ejerskab, kontrol og involvering. Definition 5 er medtaget for at inkludere familievirksomheder, hvor familien kontrollerer virksomheden med under 50 pct. af aktiekapitalen. Definition 3 og 4 fokuserer på at kunne adskille familievirksomheder med en engageret familie fra ejerledede virksomheder, hvor resten af familien ikke er aktive. En yderligere fordel ved at bruge alle fem definitioner er, at vi kan påvise, at vores analyser i dette og næste kapitel ikke afgørende bliver påvirket af, hvilken definition vi anvender.

For at måle kontroldimensionen opgør vi det ultimative ejerskab af hver virksomhed. Ultimativt ejerskab vil sige, at vi ruller ejerskabet gennem holdingselskaber og lignende konstruktioner tilbage, indtil vi har identificeret de bagvedliggende ejere. Det er væsentligt at understrege, at vores kriterier er i overensstemmelse med EUs definitioner. Dog med den forskel at EU fokuserer på store børsnoterede virksomheder, hvor kontrol kan opnås med mindre end 50 pct. af ejerskabet.

1.5 Antallet af familievirksomheder i Danmark

Tabel 1.2 og Figur 1.4 viser antallet af familievirksomheder i Danmark defineret ved hjælp af de fem kriterier. Ud af de 80.724 virksomheder i Danmark kan vi klassificere ejerskabsformen i 64.472 virksomheder. I de øvrige virksomheder er en klassifikation ikke mulig på grund af ufuldstændig information om ejerskabsfordelingen.

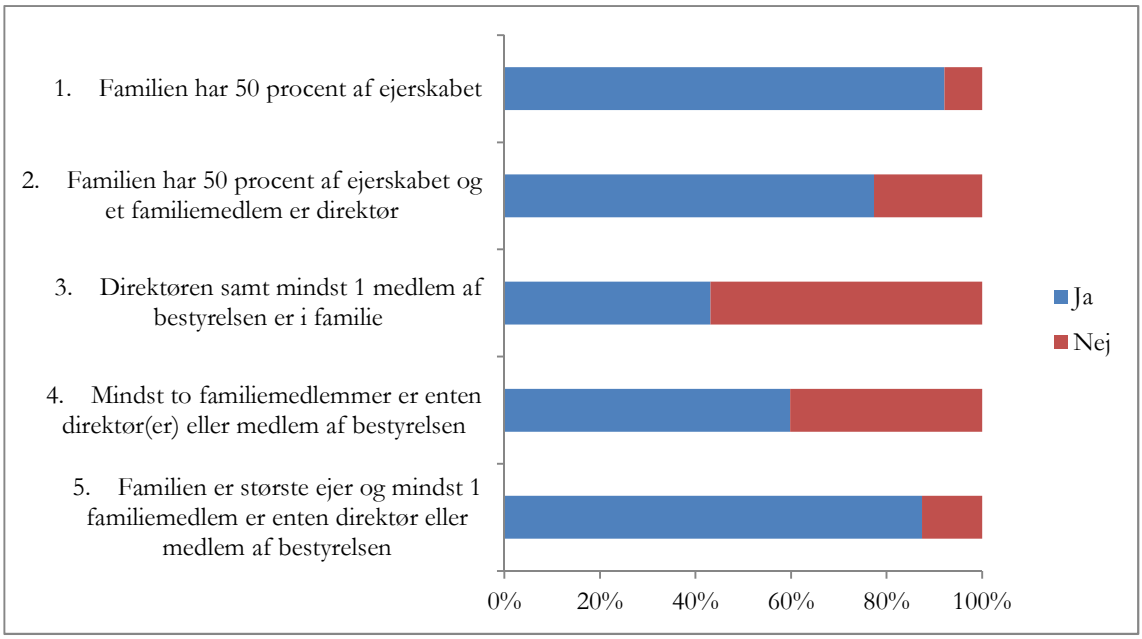
Ud fra et rent ejerskabskriterium udgør familievirksomheder godt 92 pct. af alle danske virksomheder. Dvs. at mere end ni ud af ti virksomheder har en kontrollerende ejer eller ejerfamilie, der sidder med mere end halvdelen af aktiekapitalen.

Tabel 1.2, Antallet af familievirksomheder i Danmark

Definition af en familievirksomhed	Familievirksomhed			
	Ja		Nej	
	Antal	%	Antal	%
1. Familien har 50 procent af ejerskabet	59.375	92,1	5.097	7,9
2. Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	49.901	77,4	14.571	22,6
3. Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	5.673	43,1	7,483	56,9
4. Mindst to familiemedlemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	7.847	59,8	5.283	40,2
5. Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen	56.321	87,4	8.151	12,6

Hvis vi fokuserer på ejerledede virksomheder, hvor direktøren også er den kontrollerende ejer eller et familiemedlem, viser Tabel 1.2 og Figur 1.4, at godt 77 pct. af alle danske virksomheder er ejet og ledet af en familie. Mere end tre ud af fire danske virksomheder er således ejerledede, og det er derfor den dominerende virksomhedstype i Danmark.

Figur 1.4, Andelen af familievirksomheder i Danmark



De næste definitioner prøver at adskille iværksættervirksomheden fra den egentlige familievirksomhed. Vi gør det ved at se på, hvor aktive familiemedlemmer er i ledelse og bestyrelse. Det skal her bemærkes, at vi reducerer antallet af virksomheder kraftigt, når vi begynder at kigge på sammensætningen af bestyrelsen. Det skyldes, at det for anpartsselskaber er frivilligt, om de overhovedet ønsker at have en bestyrelse. Flertallet af anpartsselskaberne har således valgt ikke at have en bestyrelse. Den manglende bestyrelse forklarer, at vi i Tabel 1.2 og Figur 1.4 har langt færre virksomheder i analysen af definition 3 og 4.

I definition 3 opstiller vi det kriterium, at der både er en familiedirektør, og at der er mindst et andet familiemedlem i bestyrelsen af virksomheden. Selvom vi ikke har betinget eksplicit, at familien er kontrollerende ejer, vil det gælde næsten automatisk for virksomheder med to aktive familiemedlemmer, hvor direktørposten er i familien. Mere end 43 pct. af alle danske virksomheder med en bestyrelse er familievirksomheder med mindst to aktive familiemedlemmer.

I definition 4 kræver vi stadig to aktive familiemedlemmer, men tillader at direktøren er valgt udenfor familien. Ved denne afgrænsning får vi, at 59,8 pct. af alle danske virksomheder med en bestyrelse er familievirksomheder.

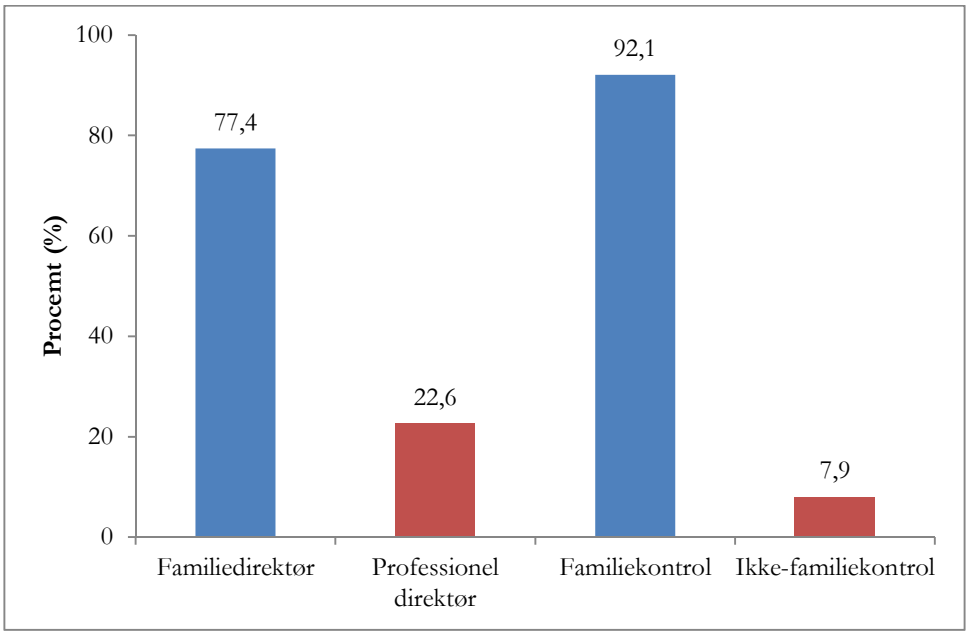
Endeligt tager vi i definition 5 højde for, at der kan være familievirksomheder, hvor familien har mindre end 50 pct. af ejerskabet, blandt andet hvis der er to familier involveret. I denne afgrænsning kræver vi blot, at familien er største ejer, og at der er mindst et aktivt familiemedlem. Der kræves således ikke, at virksomheden har en bestyrelse, og vi har derfor data for næsten alle danske virksomheder. Ved denne afgrænsning får vi, at 87,4 pct. af alle danske virksomheder er familievirksomheder.

Vi konkluderer således, at familieejerskabet er den dominerende ejerskabsform i Danmark. Det er næsten ni ud af ti danske virksomheder, der er klare familievirksomheder, og det er over tre fjerdedele af alle danske virksomheder, der er ejerledede. Selv hvis vi ønsker at ekskludere egentlige iværksættervirksomheder - der drives og ejers af en enkelt person – ved at kræve, at der er flere aktive familiemedlemmer, vurderer vi, at seks ud af ti danske virksomheder er familievirksomheder. Hvis vi samtidig kræver, at en familievirksomhed skal have intention om generationsskifte inden for familien bliver andelen naturligvis lavere.

1.6 Ejerskab og kontrol

I dette afsnit vil vi analysere, hvordan ejerskab og kontrol hænger sammen i de danske virksomheder. I lighed med den forgående analyse definerer vi kontrol som 50 pct. af ejerskabet.

Figur 1.5, Andelen af selskaber med familiedirektør og familiekontrol



Første del af Figur 1.5 illustrer andelen af danske virksomheder med en "familiedirektør" og andelen af virksomheder med en "professionel" direktør. Mere end tre ud af fire danske virksomhed har en ejerleder eller familiedirektør. Den professionelle direktør er således en undtagelse i danske virksomheder.

Den anden halvdel af Figur 1.5 illustrer igen, at langt de fleste danske virksomheder er ejet af en person eller en familie. Det er under hver tiende virksomhed, der har spredt ejerskab.

Tabel 1.3, Fordelingen af selskaber på direktør og kontroltype

	Familiekontrol	Ikke-familiekontrol
Familiedirektør	49.477 (76,7%)	454 (0,7%)
Professionel direktør	9.928 (15,4%)	4.643 (7,2%)

Tabel 1.3 viser, hvem der bruger en professionel direktør. For de familiekontrollerede virksomheder ser vi, at mere end fire ud af fem har en ejerleder til at drive virksomheden. Kun ca. 17 pct. af de familiekontrollerede virksomheder har ansat en professionel direktør. Med andre ord er familierne bag de danske familievirksomheder helt overvejende dybt engageret i virksomhedsdriften. Kun meget få familier har trukket sig ud af den daglige ledelse.

For ikke-familiekontrollerede virksomheder gælder det helt overvejende, at direktørerne ikke er ejere i virksomheden. Disse virksomheder bruger professionelle direktører i ni ud af ti tilfælde.

Tabel 1.4, Familiekontrol delt op på om virksomheden har minioritetsaktionærer uden for familien

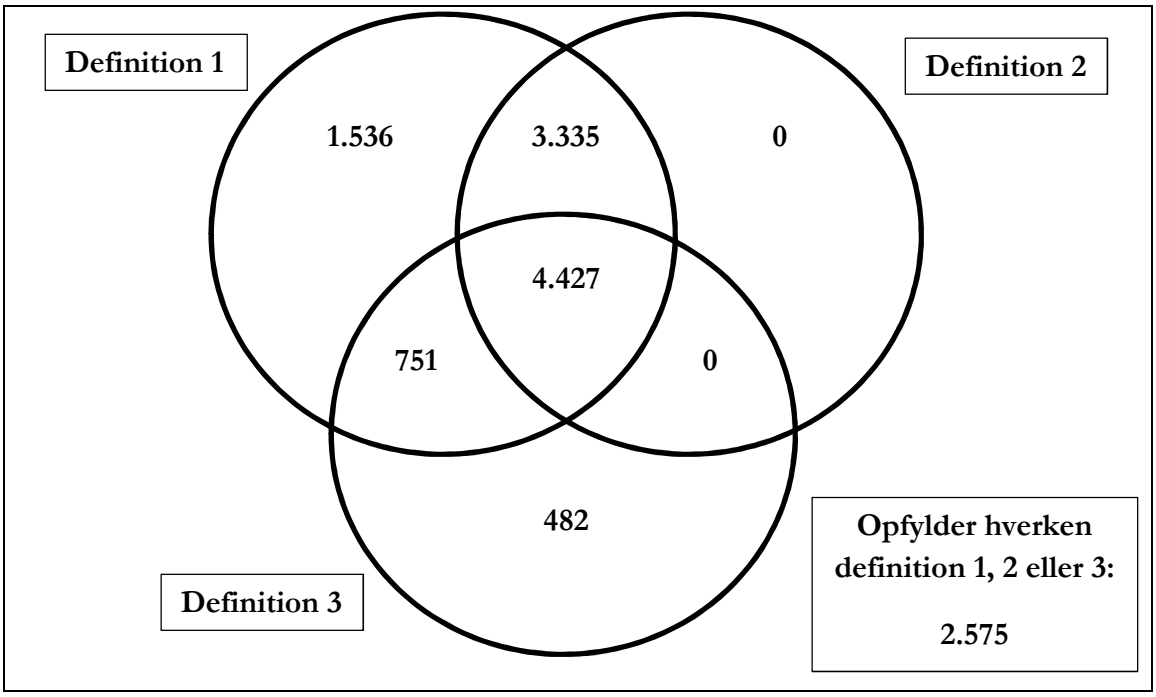
	Familiekontrol		Ikke-familiekontrol
	Kun familieejere	Ejere uden for familien	
Familiedirektør	48.469 (75,2%)	978 (1,5%)	454 (0,7%)
Professional direktør	9.772 (15,2%)	156 (0,2%)	4.643 (7,2%)

Tabel 1.4 undersøger sammenhængen mellem ledelsesmodel og minoritetsaktionærer. I kolonne 1 og 2 opdeles de familiekontrollerede virksomheder på, om der er minoritetsaktionærer uden for familien. Det kan for eksempel være personer, der har investeret som minoritetsaktionærer, eller det kan være investorer, som har skudt penge ind i virksomheden for at udvikle den. Tabellen viser ganske overraskende, at når familien ikke kontrollerer 100 pct. af aktierne, så er direktøren lidt oftere fra familien.

Figur 1.6 viser overlappet mellem definition 1, 2 og 3 for virksomheder med en bestyrelse. Del-, fælles- og komplementarmængderne viser antallet og andelen af virksomhederne, som opfylder eller ikke opfylder en given definition. Definition 1 tager udgangspunkt i, om familien er den kontrollerende ejer. I definition 2 kræves det foruden familiekontrol, at direktøren er familiemedlem. Definition 2 er således

en delmængde af definition 1. Det fremgår af Figur 1.6, at langt de fleste virksomheder med en kontrollerende familieejer også har en familiedirektør. I definition 3 kræver vi, at der både er en familiedirektør, og at der er mindst et andet familiemedlem i bestyrelsen af virksomheden. Omkring halvdelen af de virksomheder, som er defineret som familievirksomheder ifølge definition 1, opfylder samtidig definition 3. Samlet set viser Figur 1.6 et betydelig overlap mellem de forskellige definitioner af en familievirksomhed. En tredjedel af alle virksomheder bliver klassificeret som familievirksomheder af alle tre definitioner, mens to tredjedele bliver klassificeret som familievirksomheder af mindst af definitionerne. Kun 16 pct. af virksomhederne klassificeres som familievirksomhed af en enkelt definition. Endelig er omkring 20 pct. af alle virksomheder klassificeret som ikke-familievirksomheder ifølge de tre definitioner.

Figur 1.6, Sammenhæng mellem definitioner af familievirksomheder (antal, %)



Note: Figuren er baseret på de 13.116 virksomheder, som har en bestyrelse.

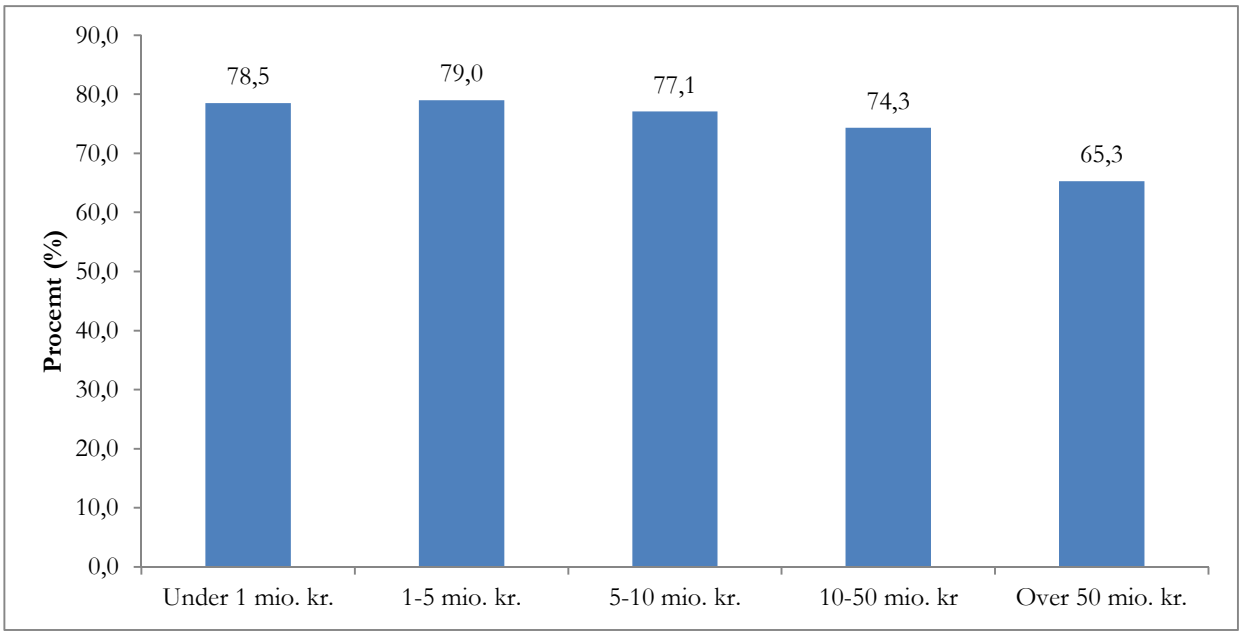
1.7 Familievirksomheder fordelt på størrelse, alder og branche

I dette afsnit vil vi se på, om udbredelsen af familievirksomheder er korreleret med størrelsen, alderen og den branche, som virksomheden opererer i.

Tabel 1.5, Andelen af virksomheder der er familievirksomheder fordelt på virksomhedsstørrelse (aktiver)

	Virksomhedsstørrelse målt i aktiver				
	Under 1 mio. kr.	1-5 mio. kr.	5-10 mio. kr.	10-50 mio. kr.	Over 50 mio. kr.
1. Familien har 50 procent af ejerskabet	95,8	93,4	89,5	86,1	78,6
2. Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	78,5	79,0	77,1	74,3	65,3
3. Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	39,0	48,7	44,8	30,9	36,9
4. Mindst to familiemedlemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	53,5	63,9	62,5	59,7	52,0
5. Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen	90,0	88,3	85,7	82,7	78,1

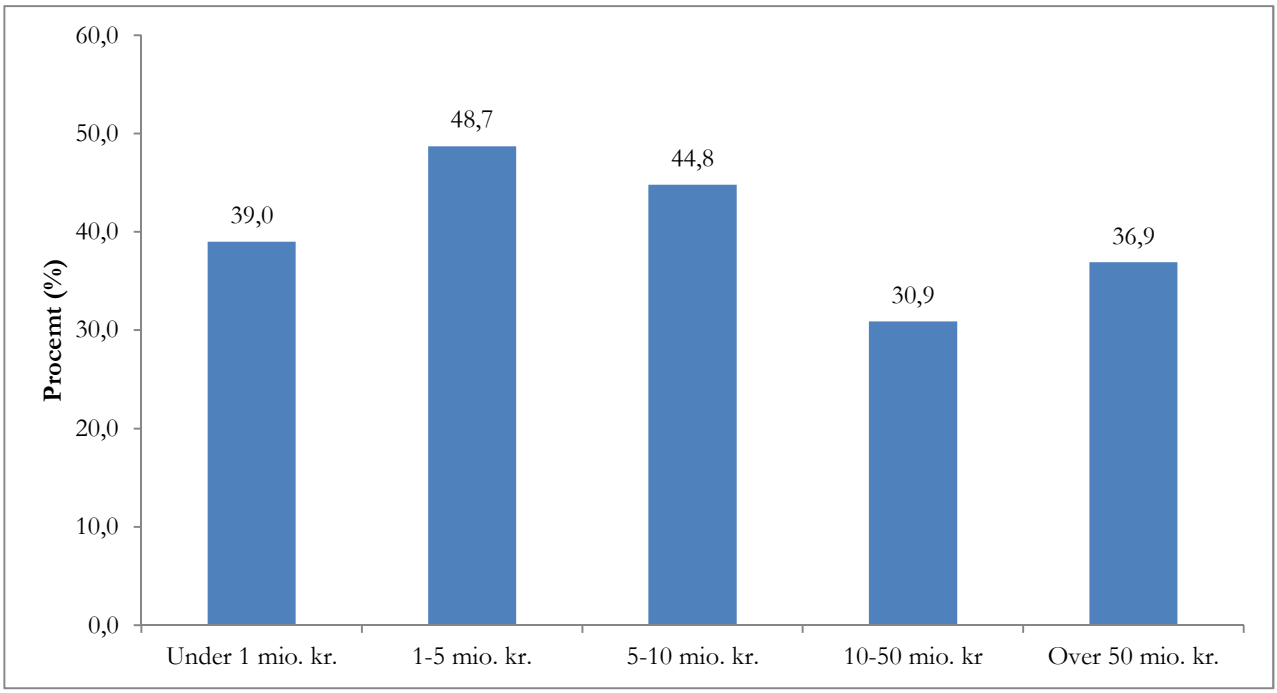
Figur 1.7, Andelen af virksomheder med familiedirektør og familiekontrol fordelt på størrelse



Tabel 1.5 og Figur 1.7 viser, hvordan andelen af familievirksomheder afhænger af størrelsen på virksomheden. Tabel 1.5 viser først og fremmest, at familievirksomhedsmodellen er dominerende indenfor alle størrelser af danske virksomheder (bortset hvis man bruger definition 3). To ud af tre virksomheder, der har aktiver for mere end 50 mio. kroner, er familiekontrollerede og har et familiemedlem som direktør. Dette billede er generelt for alle små og mellemstore danske virksomheder, men det er værd at bemærke, at det ændrer sig noget for de allerstørste danske virksomheder.

Tabel 1.5 og Figur 1.7 viser også, at koncentrationen af familievirksomheder er større for de mindre virksomheder. Det spredte ejerskab er undtagelsen for alle størrelser af virksomheder, men trods alt mere typisk for virksomheder der har aktiver for over 50 mio. kr. end for virksomheder med under 10 mio. i aktiver.

Figur 1.8, Andelen af virksomheder med familiedirektør og bestyrelsesmedlemmer fra familien



Figur 1.8 viser andelen af danske virksomheder med mindst to aktive familiemedlemmer, hvoraf den ene er direktør i virksomheden, dvs. definition 3. Det vil sige, at virksomheden har en bestyrelse, og vi fokuserer derfor på en mindre del af virksomhederne. Det er interessant at se, at der ikke er nogen entydig sammenhæng mellem andelen af familievirksomheder og størrelse ved denne definition. For definition 3 ser vi således både et lavere niveau og en anden fordeling på størrelse end ved de øvrige definitioner.

Blandt virksomhederne finder vi den største andel af familievirksomheder for små virksomheder, men også en relativ stor andel i de store virksomheder med aktiver for mere end 50 mio. kroner. Det er således næsten 40 pct. af de store private virksomheder, der har mindst to aktive familiemedlemmer. Tabellen understreger, at familievirksomhedsmodellen ikke kun er for de små danske virksomheder, men er udbredt indenfor alle størrelser af selskaber.

Tabel 1.6, Andelen af familievirksomheder fordelt på virksomhedsalder

	Virksomhedsalder (år)				
	0-5	5-10	10-25	25-50	Over 50
1. Familien har 50 procent af ejerskabet	89,7	93,3	93,5	92,5	75,2
2. Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	73,7	79,8	78,9	76,7	65,6
3. Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	28,2	35,4	47,4	54,5	49,2
4. Mindst to familiemedlemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	42,6	50,7	65,3	72,4	63,8
5. Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen	88,1	90,2	85,2	84,2	75,0

Sammenhængen mellem virksomhedens alder og organisatoriske form er et interessant spørgsmål indenfor organisationsteori. Det er et klassisk spørgsmål, som blandt andet har været centralt i Chandlers forfatterskab.[1] Chandler (1992) har opstillet modeller for, hvordan virksomheder starter som små private virksomheder med meget koncentreret ejerskab. Ejerskabet bliver langsomt mere spredt over tid, indtil de ender som klassiske store virksomheder med meget spredt ejerskab, hvor der ikke er nogen kontrollerende aktionærer. Tabel 1.6 viser, at denne tankegang ikke passer på de danske virksomheder. Det koncentrerede familieejerskab fortsætter selv for relativt gamle selskaber. Tre ud af fire selskaber, der er ældre end 50 år, har stadig en familie, der er kontrollerende aktionær i virksomheden.

Det er også interessant at se, at andelen af virksomheder med familieinvolvering er større blandt de ældre virksomheder. Næsten to ud af tre af de ældre virksomheder har mindst to aktive familiemedlemmer i ledelse og bestyrelse. Det samme gælder kun for godt 40 pct. af de nystartede virksomheder. Når familieinvolveringen således er større i de ældre virksomheder, kan det skyldes, at der blandt de yngre virksomheder er en del opstartsvirksomheder, hvor iværksætteren ikke har struktureret sig på en måde (endnu), som viser, at denne over tid har til hensigt at omdanne sin virksomhed til en egentlig familievirksomhed.

[1] Se Chandler, A.D., 1992. What is a firm? A historical perspective. *European Economic Review*, 36: 483-492.

Tabel 1.7, Andelen af familievirksomheder fordelt på hovedbrancher

	Definition af familievirksomhed				
	Familien har 50 procent af ejerskabet	Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	Mindst to familiemed-lemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	87,1	75,0	54,0	66,4	80,5
Industri	80,1	66,9	42,2	60,4	76,0
Energi- og vandforsyning	89,3	73,4	50,4	67,3	82,2
Bygge og anlæg	86,7	71,2	45,6	61,1	80,2
Handel, hotel og restauration	85,1	66,6	30,5	44,4	78,9
Transport, post og tele	95,9	82,3	41,5	59,8	92,8
Finansiering og forretningsservice	90,2	74,4	42,0	57,9	84,2
Offentlige og personlige tjenester	92,4	76,3	43,8	58,9	85,5
Uoplyst aktivitet	85,2	65,6	34,0	47,8	77,4

Tabel 1.7 viser, at familievirksomhederne er dominerende indenfor alle brancher. Der er ikke de store udsving mellem hovedbrancherne. Dog viser tabellen, at der er systematisk færrest familievirksomheder indenfor handel, hotel og restauration, mens der er en høj andel familievirksomheder i landbrug, bygge & anlæg, transport og offentlige og personlige tjenester. Det skal bemærkes, at tabellen kun omhandler landbrug, der er organiseret som anparts- eller aktieselskaber og ikke de tusinder af landbrug, der drives som enkeltmandsfirmaer.

Tabel 1.8, Andelen af familievirksomheder fordelt på størrelse (aktiver) og hovedbranche

	Virksomhedsstørrelse målt i aktiver				
	Under 1 mio. kr.	1-5 mio. kr.	5-10 mio. kr.	10-50 mio. kr.	Over 50 mio. kr.
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	75,2	78,5	74,0	71,9	74,4
Industri	77,4	74,3	60,2	41,4	24,6
Energi- og vandforsyning	77,9	75,0	66,4	50,2	37,5
Bygge og anlæg	75,1	74,1	67,2	61,9	32,4
Handel, hotel og restauration	72,7	67,3	58,0	53,9	46,3
Transport, post og tele	81,5	83,4	83,6	83,0	72,2
Finansiering og forretningsservice	76,2	76,4	75,0	69,6	63,3
Offentlige og personlige tjenester	75,1	78,8	75,6	70,8	65,6
Uoplyst aktivitet	67,4	65,5	64,4	59,5	75,0

Anm.: Familievirksomheder er her defineret jf. definition 2, hvor familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør

I Tabel 1.8 viser vi andelen af familievirksomheder (iflg. definition 2 hvor familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør) sammenholdt med størrelsen på virksomheden. Indenfor alle brancher og størrelser er der mange familievirksomheder, men der er visse brancher, hvor der er færre familievirksomheder blandt de store virksomheder. Det gælder særligt inden for industrien, men også inden for bygge & anlæg samt energi & vandforsyning. Det er bemærkelsesværdigt, at der er relativ stor variation over brancherne blandt de store virksomheder. F.eks. er andelen af familievirksomheder i servicebrancherne blandt de store virksomheder dobbelt så stor som i energi og næsten tre gange så stor som i industrien. Denne forskel skyldes formentlig, at det er relativt sværere for familievirksomheder at være konkurrencedygtige i brancher med økonomiske skalafordele. For at kunne udnytte skalafordele kræves der oftest betydelig kapital, hvilket er en udfordring for familiens mulighed for at bevare kontrollen med virksomheden.

1.8 Udviklingen over tid af forekomsten af familievirksomheder

Er familievirksomheden fremtidens virksomhedsform, eller er det et levn fra historien, der ikke er tidsvarende i et moderne samfund? Denne lidt firkantede modsætning diskuteres meget indenfor virksomhedsforskning. På den ene side har de store noterede virksomheder med meget spredt ejerskab haft store problemer de sidste 10-20 år, og vi har set en opblomstring af organisationsformer, som fokuserer på koncentreret ejerskab: Ikke mindst indenfor fondsejerskab og private equity. En berømt Harvard økonom, Professor Michael Jensen, spåede i en meget citeret artikel fra 1986, at den noterede virksomhed med spredt ejerskab ville uddø, fordi det koncentrerede ejerskab (som ses i blandt andet familievirksomheder) var en bedre og mere effektiv organisationsform.[2] På den anden side er der dokumenteret store udfordringer for familievirksomhedsmodellen: Generationsskiftet har typisk store negative konsekvenser for mange virksomheder, børn og aftagere har fået mere fri vilje og vælger ofte familievirksomheden fra, institutionelle barrierer gør det svært at drive og udvikle familievirksomheden.

Vi vil vende tilbage til mange af disse udfordringer i Kapitel 3. I stedet fokuserer vi på, om der er blevet flere eller færre familievirksomheder i Danmark i løbet af de sidste 15 år. Vi har valgt at gå tilbage til 1995, som er det første år, hvor vores data giver et sikkert billede af den danske virksomhedsstruktur.

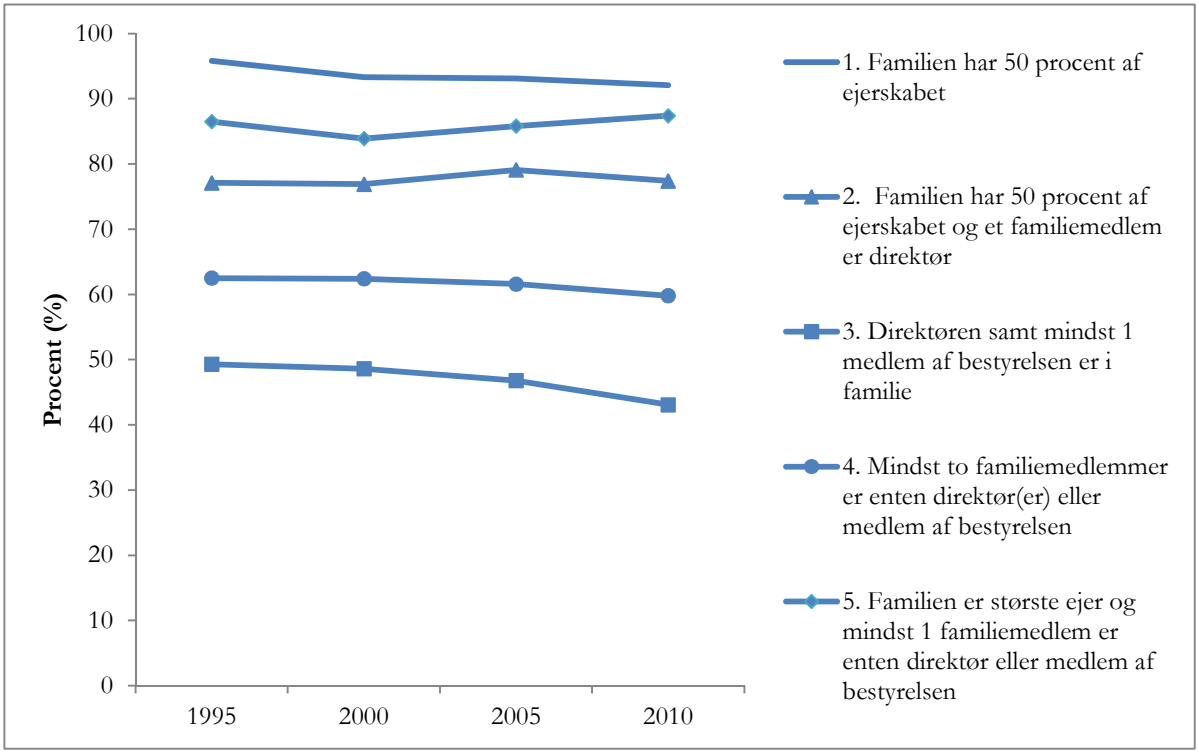
Tabel 1.9 viser, at der ikke er sket et markant fald i andelen af familievirksomheder i Danmark i de sidste 15 år. Det var 95,8 pct. af de danske virksomheder, der havde en hovedaktionær med mere end 50 pct. af aktierne i 1995. Det tal er faldet en smule til 92,1 pct. i 2010. Men andelen af ejerledede virksomheder er ikke faldet i samme periode. Der er en svag tendens til, at der er færre virksomheder med to eller flere aktive familiemedlemmer. Det er ikke så overraskende, da der de sidste femten år har været stor fokus på at professionalisere bestyrelserne i danske virksomheder. Vi formoder, at det er denne udvikling som forklarer, at der er lidt færre bestyrelser med familiemedlemmer til ejerlederen i dag, end der var for 15 år siden.

[2] Se Jensen, Michael, 1986. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers, *American Economic Review* 76, 323–329.

Tabel 1.9, Historisk udvikling i andelen af familievirksomheder

	1995	2000	2005	2010
1. Familien har 50 procent af ejerskabet	95,8	93,3	93,1	92,1
2. Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	77,1	76,9	79,1	77,4
3. Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	49,3	48,6	46,8	43,1
4. Mindst to familiemedlemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	62,5	62,4	61,6	59,8
5. Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen	86,5	83,9	85,8	87,4

Figur 1.9, Historisk udvikling i andelen af familievirksomheder



Figur 1.9 viser, at der ikke er sket væsentlige ændringer i andelen af danske virksomheder på tværs af de fem kriterier. Den eneste mærkbare undtagelse er, at der har været et lille fald i andelen af

familievirksomheder hvor direktøren og mindst ét medlem af bestyrelsen er i familie (definition 3). Dette fald skyldes, at der er færre virksomheder, hvor ejerlederens familie sidder i bestyrelsen, og dette kan meget vel være et resultat af en øget fokusering på at professionalisere de danske familievirksomheders bestyrelse som nævnt ovenfor.

1.9 Afslutning

Familievirksomhedsmodellen er den dominerende virksomhedsform i Danmark. Vi har defineret familievirksomheden ud fra fire grundlæggende kriterier: ejerskab, kontrol, involvering og generationsskifte, hvoraf sidstnævnte dog ikke kan operationaliseres i en definition. På baggrund af disse grundlæggende kriterier har vi opsat 5 definitioner for en familievirksomhed. Familievirksomhederne udgør mellem 50 og 95 pct. af alle danske virksomheder, alt efter hvilken definition man bruger, og de findes indenfor alle brancher og virksomhedsstørrelser. Det er vigtig at understrege, at familievirksomheden er holdbar over tid; der er ikke tegn på, at andelen af familievirksomheder de sidste femten år har været systematisk faldende.

Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 2:

Den Samfundsmæssige Betydning

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

Resumé:

I dette kapitel vurderer vi den samfundsmæssige betydning af familievirksomheder i Danmark. Vi påviser, at familievirksomheder står for cirka 60 pct. af beskæftigelsen, 45 pct. af omsætningen, 46 pct. af værditilvæksten, og halvdelen af aktivmassen i det private erhvervsliv. Selvom familievirksomheder er mindre eksportaktive, udgør de næsten tre fjerdedele af de eksporterende danske virksomheder. Vi påviser, at der har været en markant nedgang i familievirksomhedernes andel af beskæftigelse og omsætning i perioden fra 1995 til 2010. Da andelen af familievirksomheder har været konstant, betyder denne nedgang, at familievirksomhederne ikke har vokset i samme grad som ikke-familievirksomheder. Kapitlet konkluderer, at de familieejede virksomheder leverer et markant bidrag til den danske samfundsøkonomi.

2.1 Indledning

I dette kapitel er det vores mål at estimere, hvor stor en betydning familievirksomheder har for den danske samfundsøkonomi. Kapitel 1 viste, at den ejerledede familiemodel er den typiske organisationsform blandt danske aktie- og anpartsselskaber. Langt størstedelen af de danske aktie- og anpartsselskaber er relativt små, og det er derfor et interessant spørgsmål at stille, hvilken rolle de mange familievirksomheder tilsammen spiller for samfundsøkonomien. Hvor stor en andel af beskæftigelsen i det private erhvervsliv ligger i familievirksomhederne?[1] Hvor står en andel af det private erhvervslivs omsætning står familievirksomhederne for? Og hvor stor en andel af den samlede aktivmasse udgøres af familievirksomheder? Er familievirksomhederne mere eller mindre eksportaktive end ikke-familievirksomheder og hvor stor en andel af de eksporterende danske virksomheder er familievirksomheder? Disse spørgsmål besvares i dette kapitel.

I Kapitel 1 definerede vi familievirksomheder ud fra de fire elementer: ejerskab, kontrol, involvering og generationsskifte. I Kapitel 1 operationaliserede vi disse elementer og påviste at langt den største del af de danske virksomheder er familievirksomheder, når vi kigger på ejerskab, kontrol og involvering. For at få skærpet det samlede billede af familievirksomhedernes samfundsmæssige betydning, har vi i det følgende valgt at fokusere på ejerskabet, som det afgørende element i definitionen af en familievirksomhed.

En virksomhed kategoriseres i dette kapitel som en familievirksomhed hvis og kun hvis en person eller en familie ejer mere end 50 pct. af virksomheden. Det kriterium opfylder godt 92 pct. af alle danske virksomheder, jf. Kapitel 1, hvor det konkluderes, at mere end ni ud af ti virksomheder har en kontrollerende ejer eller ejerfamilie, der sidder med mere end halvdelen af aktiekapitalen.[2]

I lighed med Kapitel 1 fokuserer vi på det ultimative ejerskab og datterselskaber bliver således ikke behandlet som en selvstændig virksomhed, men indgår som en del af moderselskabets regnskab. Endeligt er det vigtigt at bemærke, at de fleste børsnoterede virksomheder med den valgte definition vil blive kategoriseret som ikke-familievirksomheder. Da familierne i en del børsnoterede virksomheder har afgørende kontrol, har vi valgt at analysere de børsnoterede virksomheder i Kapitel 6.

---

[1] Bemærk at rapporten er baseret på alle danske aktie- og anpartsselskaber. Vi bruger derfor betegnelse "det private erhvervsliv" lidt løst i dette kapital, idet vi reelt refererer til danske aktie- og anpartsselskaber (se Kapitel 1).

[2] Vi har valgt et rent ejerskabskriterium i dette kapitel for at gøre præsentationen mere enkel. Det er værd at bemærke, at de kvalitative resultater ikke vil være anderledes hvis vi også kræver at mindst et familiemedlem er aktiv som direktør eller bestyrelsesmedlem. I det tilfælde så vi i Kapitel 1, at virksomheder med en familie som største ejer og mindst et aktivt familiemedlem udgør mere end 87 pct. af de danske virksomheder.

2.2 Overblik

Figur 2.1 giver et overblik over familievirksomhedernes betydning for det private erhvervsliv i Danmark og dermed også for hele samfundsøkonomien. Den første søjle viser, at vi i dette kapitel bruger en meget bred definition af familieejerskabet. Som vist i Kapitel 1, så er godt 92 pct. af alle danske virksomheder familievirksomheder, når vi alene benytter ejerskabet i definitionen. Resten af Figur 2.1 illustrerer den store betydning, som familievirksomhederne spiller for det danske samfund:

Den anden søjle viser hvor stor en andel af de ansatte i det private erhvervsliv, der arbejder i familieejede virksomheder. Som det ses, er det næsten 60 pct. af beskæftigelsen i det private erhvervsliv, der er ansat i familievirksomhederne. Fra et beskæftigelsessynspunkt er det interessant at notere, at familievirksomhederne er en dominerende kilde til beskæftigelsen: Mere end hver anden ansat i private virksomheder arbejder i en familievirksomhed.

Søjle 3 viser familievirksomhedernes betydning for det private erhvervslivs samlede omsætning i Danmark. Det fremgår, at familievirksomhederne genererer omkring 45 pct. af den samlede omsætning. Det er altså næsten halvdelen af det private erhvervslivs omsætning, der sker i familievirksomhederne.

Søjle 4 viser at 46 pct. af værditilvæksten i danske virksomheder skabes af familievirksomheder. Familievirksomhederne står således for omkring halvdelen af den forøgelse af værdien af de varer og tjenester, der produceres i private virksomheder.

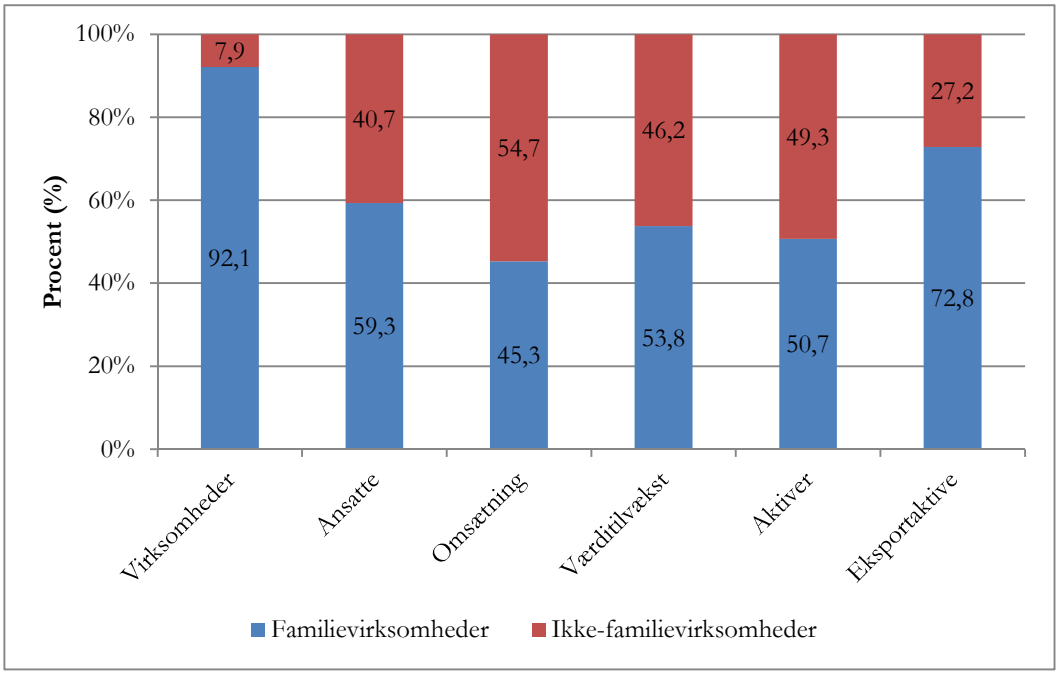
Kombinationen af søjle 2, 3 og 4 betyder, at omsætningen og værditilvæksten per ansat er mindre i familievirksomhederne end i ikke-familievirksomhederne. Der kan være flere forklaringer på dette forhold: Vi har set at familievirksomheder ikke er lige repræsenteret i alle brancher. En del af forklaringen kan derfor være, at familievirksomheder er mere repræsenteret i brancher hvor arbejdskraftintensiteten er højere. Det kan heller ikke udelukkes, at arbejdskraftsproduktiviteten ikke er den samme i familie og ikke-familievirksomheder.

Sølje 5 viser hvor stor en del af den samlede aktivmasse, der er bogført i familievirksomhederne. Det er omkring halvdelen af den samlede aktivmasse.

Endeligt viser søjle 6 hvor stor en andel af de eksportaktive virksomheder, der udgøres af familievirksomhederne. Bemærk at søjlen kun viser antallet af eksportaktive familievirksomheder i

forhold til det samlede antal eksportaktive virksomheder. Der er således ikke taget højde for, hvor meget de enkelte virksomheder eksporterer, hverken i mængder eller i værdier. Søjle 6 viser således, at familievirksomhederne udgør mere end 70 pct. af det totale antal eksporterende virksomheder.

Figur 2.1, Danske familievirksomheders andel af det private erhvervslivs antal ansatte, omsætning, værditilvækst, aktivmasse og eksportaktive virksomheder, 2010

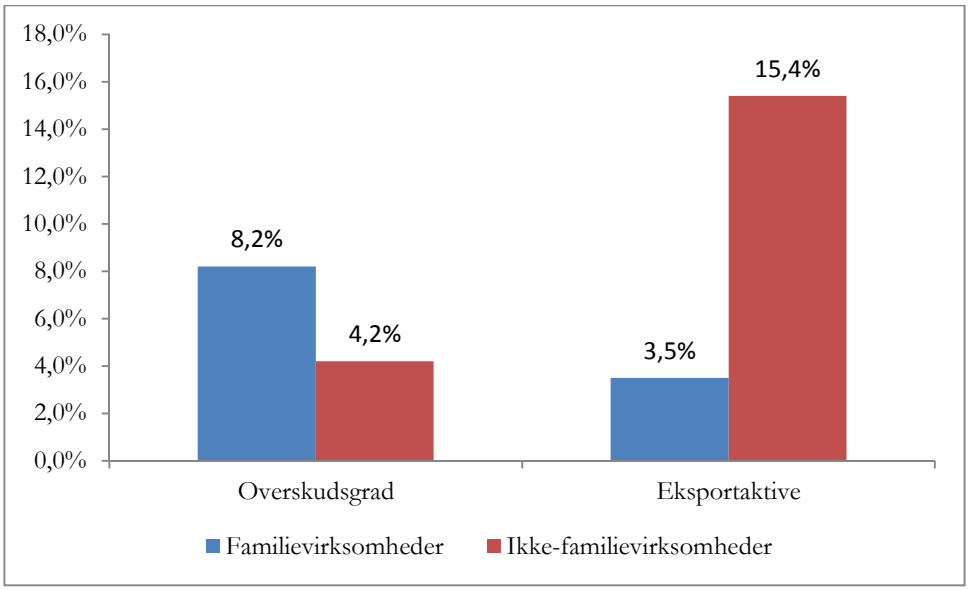


Figur 2.1 viser samlet set, at familievirksomhederne er den vigtigste type virksomhed målt ved dens bidrag til samfundsøkonomien. De har en afgørende betydning for beskæftigelsen, omsætningen, værditilvæksten, og for eksportaktiviteten i det private erhvervsliv. Det er værd at nævne, at disse tal ikke ville være meget anderledes, hvis vi havde brugt andre af de mulige definitioner, som vi beskrev i Kapitel 1. Det er også vigtigt at understrege, at vores kontroldefinition kategoriserer de fleste børsnoterede virksomheder som ikke-familievirksomheder.

Figur 2.1 giver også anledning til to nye spørgsmål. Som nævnt ovenfor er omsætning per ansat lavere i familievirksomheder end i ikke-familievirksomheder. Det kan være et tegn på, at familievirksomheder har en lavere arbejdskraftsproduktivitet. Produktiviteten er en afgørende faktor for virksomheders forrentning og Figur 2.1 giver derfor anledning til at undersøge, om familievirksomheder har en lavere

forrentning end ikke-familievirksomheder. Derudover viser Figur 2.1, at en meget stor andel af de eksportorienterede virksomheder er familievirksomheder. Ud fra antallet alene kan man derimod ikke konkludere, at familievirksomheder er mere eksportaktive end ikke-familievirksomhederne. Vi undersøger derfor om familievirksomheder er mere eksportorienterede end ikke-familievirksomheder. Disse to spørgsmål er besvaret i Figur 2.2.

Figur 2.2, Danske familievirksomheders overskudsgrad og eksportorientering, 2010



Figur 2.2 viser at overskudsgraden, målt som det ordinære resultat over aktiverne, i gennemsnit er 8 pct. for familievirksomhederne, mens den kun er 4 pct. for ikke-familievirksomhederne. Det vil sige at familievirksomhederne i gennemsnit har en overskudsgrad, der er næsten dobbelt så stor som ikke-familievirksomhederne. Dette er en markant forskel og det er værd at bemærke, at tallene er baseret på gennemsnittet af alle virksomheder i regnskabsåret 2010. Der er således tale om et år, der var præget af den finansielle krise og forskellen i Figur 2.2 kan derfor tyde på, at familievirksomhederne var relativt bedre til at skabe overskud under krisen. Forskellen i overskudsgrad mellem familie og ikke-familievirksomhederne kan tildeles tilskrives forskelle i virksomhedernes størrelse og branchefordeling. Når vi kontrollerer for virksomhedens størrelse er forskellen mellem familie- og ikke-familievirksomheder på 2 procentpoint. Når vi samtidig kontrollerer for forskelle i overskudsgraden mellem brancher, så falder forskellen i overskudsgraden mellem familie- og ikke-familievirksomheder til

0,8 procentpoint. Selvom forskellen er mindre end i Figur 2.2, er den stadig statistisk og økonomisk signifikant.

Den anden halvdel af Figur 2.2 viser, at familievirksomheder er mindre tilbøjelige til at eksportere end ikke-familievirksomheder. Det er således kun 3,5 pct. af de mange familievirksomheder, der er eksportaktive. Det vil sige at kun 1 ud af 30 familievirksomheder sælger deres produkter udenfor landets grænser. I sammenligning er andelen af eksporterende virksomheder mere end 15 pct. blandt ikke-familievirksomhederne. Det vil sige, at 1 ud af 7 ikke familievirksomheder sælger deres produkter i udlandet. Men da der er 10 gange så mange familievirksomheder som ikke familievirksomheder i Danmark, betyder det alligevel, at 7 ud af 10 eksportaktive virksomheder er familievirksomheder.

Vi kan konkludere, at familievirksomheder har en dominerende stilling i det private erhvervsliv. De er de største bidragsydere til den private beskæftigelse, de står for næsten halvdelen af omsætningen og de udgør langt flertallet af de eksportaktive virksomheder. Endeligt er de bedre til at skabe overskud på bundlinjen målt i forhold til de bogførte aktiver. I de næste afsnit vil vi uddybe disse forhold.

2.2 Beskæftigelse

Vi har set, at over halvdelen (ca. 60 pct.) af beskæftigelsen i private virksomheder ligger i familievirksomhederne. Vi vil i dette afsnit analysere, hvordan den relative beskæftigelsesandel i familievirksomhederne varierer på tværs af brancher, virksomhedsstørrelse og tid.

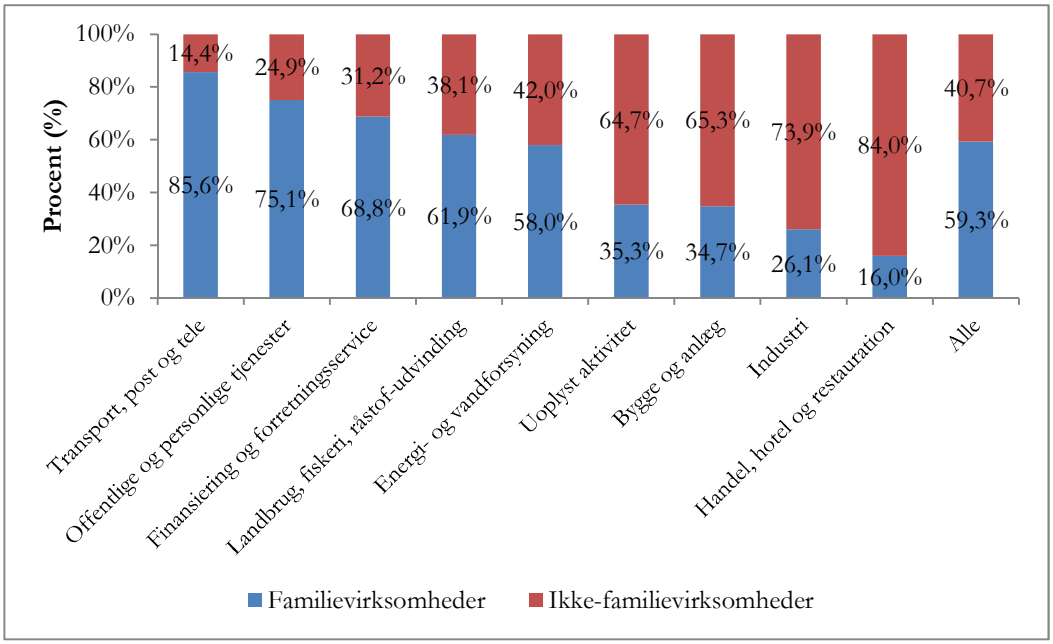
I Figur 2.3 og Tabel 2.1 har vi opgjort beskæftigelsen i 9 hovedbrancher fordelt på familie- og ikke-familievirksomheder. Overordnet set arbejder 6 ud af 10 ansatte i Danmark i en familievirksomhed. På tværs af brancher er der betydelig variation i andelen af ansatte, som er beskæftiget i familievirksomheder.

Der er en række brancher, hvor familievirksomhederne står for den dominerende del af beskæftigelsen. Det gælder især inden for transport, post og telekommunikation.[3] Her er det godt 85 pct. af beskæftigelsen, der udgøres af familievirksomheder. Også indenfor finansiering og forrentningsserviceydelser og offentlige og personlige tjenester er det familievirksomheder, der dominerer målt på antal ansatte.

[3] Bemærk at transport, post, og telekommunikation er domineret af transportsektoren hvad angår beskæftigelse.

Familievirksomhederne er mindst dominerende indenfor handel, hotel og restauration hvor 84 pct. af beskæftigelsen er i ikke-familievirksomheder. Dette er tæt fuldt af industrien, hvor næsten tre ud af fire er beskæftiget i en ikke-familievirksomhed. Endeligt er bygge og anlæg også en sektor, hvor familievirksomhederne har en relativ lille andel af beskæftigelsen.

Figur 2.3, Andelen af beskæftigede i familievirksomheder fordelt på hovedbrancher, 2010

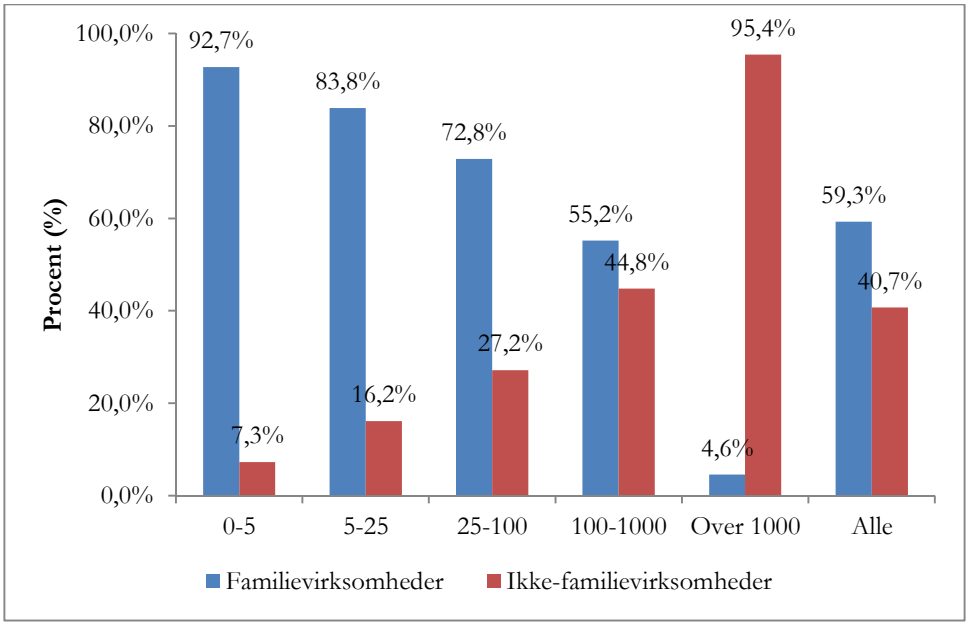


Tabel 2.1, Andelen af beskæftigede i familievirksomheder fordelt på hovedbrancher

	Familievirksomheder	Ikke-familievirksomheder
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	61,9%	38,1%
Industri	26,1%	73,9%
Energi- og vandforsyning	58,0%	42,0%
Bygge og anlæg	34,7%	65,3%
Handel, hotel og restauration	16,0%	84,0%
Transport, post og tele	85,6%	14,4%
Finansiering og forretningsservice	68,8%	31,2%
Offentlige og personlige tjenester	75,1%	24,9%
Uoplyst aktivitet	35,3%	64,7%
Alle	59,3%	40,7%

Figur 2.4 viser hvordan den relative beskæftigelse er fordelt på tværs af virksomhedsstørrelse. Det fremgår, at familievirksomhederne er altdominerende blandt de små og mellemstore virksomheder. For gruppen af virksomheder med under fem ansatte er det mere end 9 ud af 10 ansatte, der arbejder i en familievirksomhed. I gruppen af virksomheder med 5 til 25 ansatte er det mere end 8 ud af 10 ansatte, der arbejder i en familievirksomhed. Blandt virksomhederne med 25 til 100 ansatte er det mere end 7 ud af 10 ansatte, der arbejder i en familievirksomhed og selv blandt de mellemstore virksomheder med 100 til 1000 ansatte er det næsten 6 ud af 10, der arbejder i en familievirksomhed. Kun i gruppen af store virksomheder med over 1000 ansatte er ikke-familievirksomhederne dominerende på beskæftigelsessiden. I denne gruppe udgør ikke-familievirksomhederne mere end 95 pct. af beskæftigelsen.[4]

Figur 2.4, Andelen af beskæftigede i familievirksomheder fordelt på virksomhedsstørrelse, 2010



Indtil videre har vi påvist, at familievirksomhederne er den dominerende kilde til beskæftigelsen i Danmark. Men hvordan har familievirksomhederne udviklet sig over tid? Er de blevet mere eller

[4] Som nævnt ovenfor er de fleste børsnoterede virksomheder kategoriseret som ikke-familievirksomheder. Se Kapitel 6 for mere om børsnoterede virksomheder.

mindre dominerende og udgør de en stigende eller faldende andel af beskæftigelsen i Danmark? Disse spørgsmål giver Figur 2.5 og Tabel 2.2 et svar på.[5]

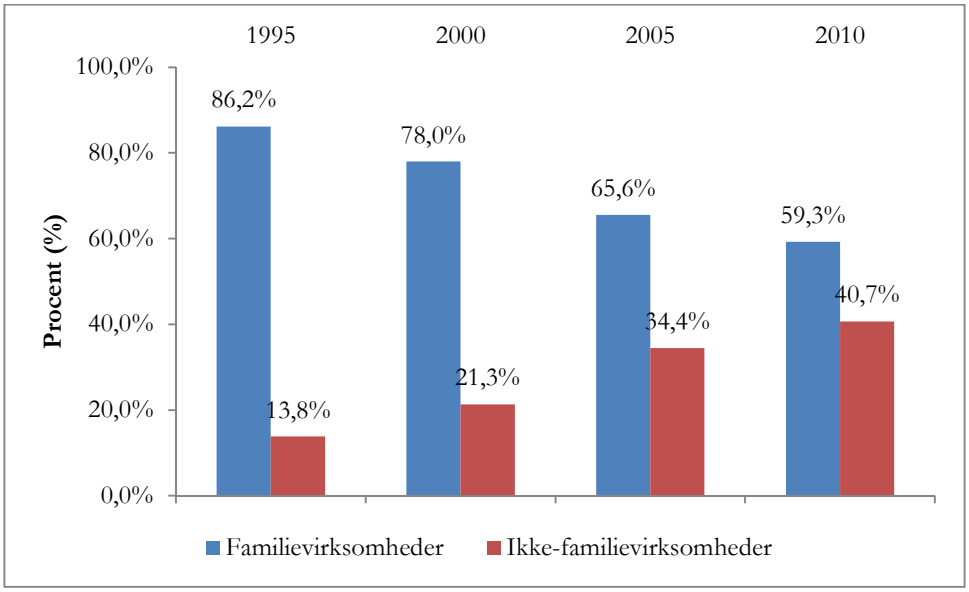
Figur 2.5 viser, at der er sket en markant forskydning i beskæftigelsen fra familieejede til ikke-familieejede virksomheder. Selvom familievirksomhederne stadig er den dominerende kilde til beskæftigelse i den private sektor er ikke-familievirksomhedernes beskæftigelsesandel klart stigende. I 1995 var 86,2 pct. af den private arbejdsstyrke således beskæftiget i familievirksomheder, mens den i 2000 var faldet til 78 pct. Denne udvikling er fortsat efter årtusindeskiftet: I 2005 var andelen af beskæftigede i familievirksomheder således faldet til 65,6 pct. og i 2010 var det faldet til 59,3 pct.

Det er værd at bemærke, at det markante fald i den relative beskæftigelse ikke er et resultat af, at der generelt set er blevet færre familievirksomheder. I Tabel 1.9 og Figur 1.9 i Kapitel 1 så vi, at andelen af familievirksomheder målt ved den rene ejerskabsdefinition kun har vist et svagt fald i de sidste 15 år. I 1995 var det 95,8 pct. af danske virksomheder, der var familievirksomheder. Så der er kun sket et fald på cirka 3 procentpoint i den relative andel af familievirksomheder over den samme periode, hvor den relative beskæftigelsesandel er faldet med over 26 procentpoint.[6]

[5] Vi har gået tilbage til 1995, som er det tidligste år, hvor det er muligt at kategorisere virksomheder som familie- og ikke-familievirksomheder. Denne begrænsning skyldes, at data over ejerskabsstrukturer af danske virksomheder først er blevet systematisk indsamlet fra 1995 og fremefter. Før 1995 er opdelingen af virksomheder i familie- og ikke-familievirksomheder kun muligt for en meget lille gruppe af virksomheder i det private erhvervsliv og resultaterne vil derfor ikke levere et dækkende billede af udviklingen over tid.

[6] Det har i denne rapport ikke været muligt at undersøge de bagvedliggende årsager for dette meget markante fald. Der er mange mulige årsager, der kan forklare dette fald. For det første kan det tænkes, at ikke-familievirksomhederne har vokset mere end familievirksomheder de sidste femten år. For det andet kan det tænkes, at familievirksomhederne i vækstbrancher i højere grad har skiftet ejerform ved at få nye investorer ind og dermed har reduceret iværksætterens ejerandel til en minoritetspost.

Figur 2.5, Antal ansatte i familievirksomheder over tid



Tabel 2.2 viser beskæftigelsesudviklingen opgjort på brancher i femårsperioden fra 2005 til 2010. I denne periode faldt beskæftigelsen i familievirksomhederne med næsten 22.000 personer, mens der var en lille stigning i beskæftigelsen i ikke-familievirksomheder på 2.370 personer. Dette fald i beskæftigelsen er delvist forklaret med, at perioden dækker over udbruddet af den finansielle krise i 2007-9. Tallene dækker også over meget store brancheforskelle. Det store fald i beskæftigelsen i familievirksomhederne kommer først og fremmest fra transport, post og telesektoren, hvor der var et fald på godt 14.000 beskæftigede. Det er også interessant at se, at inden for de tre sektorer hvor familievirksomhederne er mindst dominerende, var der store forskelle i den relative beskæftigelsesudvikling. Inden for industrien faldt beskæftigelsen i ikke- familievirksomhederne væsentligt mere end den gjorde blandt familievirksomhederne. Omvendt steg beskæftigelsen i ikke-familievirksomhederne både i bygge og anlæg og i handel, hotel og restauration, mens der i samme brancher var et betydeligt fald i beskæftigelsen blandt familievirksomhederne. Endelig skal det understreges, at Tabel 2.2 alene er baseret på virksomheder, som eksisterede i både 2005 og 2010.

Tabel 2.2, Ændringen i antallet af beskæftigede 2005-10 blandt eksisterende virksomheder

	Familie-virksomhed		Ikke-familievirksomhed	
	Antal	**%**	**Antal**	**%**
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	-508	-10,2%	-115	-4,0%
Industri	-897	-10,7%	-1.878	-8,1%
Energi- og vandforsyning	-2.160	-12,7%	-863	-7,4%
Bygge og anlæg	-1.011	-3,7%	2.403	5,1%
Handel, hotel og restauration	-237	-2,8%	1.898	4,6%
Transport, post og tele	-14.025	-9,0%	78	0,3%
Finansiering og forretningsservice	-1.283	-4,4%	666	5,5%
Offentlige og personlige tjenester	-1.526	-8,4%	137	2,6%
Uoplyst aktivitet	-119	-28,1%	44	8,6%
Alle	-21.766	-8,1%	2.370	1,4%

2.4 Omsætning

Omsætningen i familievirksomhederne udgør godt 45 pct. af den samlede omsætning i det private erhvervsliv. Som nævnt ovenfor er familievirksomhedernes omsætningsandel markant mindre end deres andel af beskæftigelsen. Tabel 2.3 viser den relative omsætning fordelt på 9 hovedbrancher.

Brancheopdelingen af den relative omsætningsandel viser et billede, der svarer nogenlunde til det brancheopdelte billede af beskæftigelsen. I brancherne transport, post og tele, og offentlige og personlige tjenester står familievirksomhederne for langt den største del af omsætningen. Også i landbrug, fiskeri og råstof-udvinding står familievirksomhederne for mere end halvdelen af omsætningen.

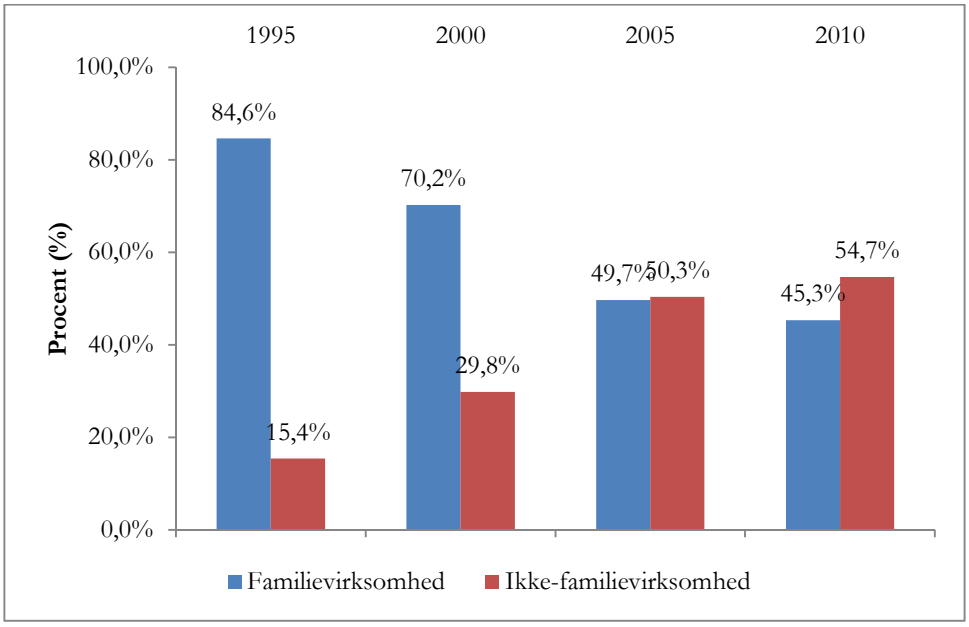
Omvendt leverer ikke-familievirksomhederne stort set hele omsætningen i handel, hotel og restauration og næsten 90 pct. af omsætningen i industrien. Det dækker over at en meget stor del af omsætningen kommer fra de store ikke familievirksomheder indenfor handel såsom COOP Danmark, men også at det klassiske familiehotel er afløst af hotelkæder hvor de oprindelige familier er væk eller blevet reduceret til en minoritetsaktionær.

Tabel 2.3, Andelen af omsætningen i familievirksomheder fordelt på brancher, 2010

	Familievirksomheder	Ikke-familievirksomheder
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	53,0%	47,0%
Industri	10,3%	89,7%
Energi- og vandforsyning	42,9%	57,1%
Bygge og anlæg	34,4%	65,6%
Handel, hotel og restauration	3,3%	96,7%
Transport, post og tele	82,9%	17,1%
Finansiering og forretningsservice	71,0%	29,0%
Offentlige og personlige tjenester	76,2%	23,8%
Uoplyst aktivitet	41,3%	58,7%
Alle	53,0%	47,0%

Den markante udvikling i familievirksomhedernes relative andel af beskæftigelsen over de sidste 15 år er også afspejlet i udviklingen i deres relative andel af omsætningen. Figur 2.6 viser således, at familievirksomhederne stod for cirka 85 pct. af omsætningen i den private sektor i 1995. I de sidste 15 år er familievirksomhedernes omsætningsandel faldet med 40 procentpoint svarende til næsten en halvering af deres omsætningsandel. Denne markante tendens følger som nævnt den relative beskæftigelsesudvikling og er ikke forklaret ved en tilsvarende nedgang i den relative andel af antallet af familievirksomheder.

Figur 2.6, Omsætning i familievirksomheder over tid



Tabel 2.4 viser udviklingen i omsætningen for familievirksomheder i perioden fra 1995 til 2010. For familievirksomhederne har omsætningen været faldende indenfor alle brancher bortset fra handel, hotel og restauration og landbrug, fiskeri og råstof-udvinding. Det er markant, at der i ikke-familievirksomhederne har været en positiv ændring i omsætningen i alle brancher på nær handel, hotel og restauration. Sammenlagt viser Tabel 2.4 at ikke-familievirksomhederne er vokset mere end familievirksomheder i alle brancher på nær handel, hotel og restauration.

Tabel 2.4, Ændringen i omsætningen 2005-10, Eksisterende virksomheder

	Familievirksomhed		Ikke familievirksomhed	
	Mio. kr.	%	Mio. kr.	%
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	110,0	3,4%	392,4	20,5%
Industri	-129,5	-2,2%	943,2	7,3%
Energi- og vandforsyning	-329,4	-3,4%	1.650,8	16,4%
Bygge og anlæg	-179,3	-0,6%	4.185,1	8,5%
Handel, hotel og restauration	74,9	2,0%	-1.281,9	-0,8%
Transport, post og tele	-1.633,8	-1,4%	1.023,4	8,7%
Finansiering og forretningsservice	-3.875,3	-14,9%	1.286,9	24,4%
Offentlige og personlige tjenester	-344,3	-3,2%	710,2	50,4%
Uoplyst aktivitet	-133,1	-34,0%	51,4	40,2%
Alle	-6.439,7	-3,1%	8.961,5	3,6%

2.5 Værditilvækst

Værditilvæksten i en virksomhed er et mål for, hvor meget den enkelte virksomhed bidrager til at forøge værdien af de varer og tjenester, den producerer. Værditilvæksten udregnes som forskellen mellem værdien af produktionen og værdien af de råvarer, hjælpestoffer og serviceydelser, der er købt hos andre virksomheder (eller i udlandet). Værditilvæksten anvendes til at aflønne de faktorer (kapital og arbejdskraft), der skaber værdiforøgelsen. Tabel 2.5 viser familievirksomhedernes andel af den samlede værditilvæksten fordelt på brancher.

Tabel 2.5 viser, at familievirksomheder i brancher som energi- og vandforsyning, handel, hotel og restauration, transport, post og tele samt finansiering og forretningsservice tegner sig for halvdelen af værditilvæksten. I industrien, bygge- og anlæg samt landbrug, fiskeri, og råstofudvikling tegner familievirksomheder sig for henholdsvis 22 pct., 34 pct. og 37 pct. af den samlede værditilvækst.

Tabel 2.5, Andelen af værditilvæksten i familievirksomheder fordelt på brancher, 2010

	Familievirksomheder	Ikke-familievirksomheder
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	37,0%	63,0%
Industri	22,8%	77,2%
Energi- og vandforsyning	55,2%	44,8%
Bygge og anlæg	35,4%	64,6%
Handel, hotel og restauration	49,4%	50,6%
Transport, post og tele	47,8%	52,2%
Finansiering og forretningsservice	50,4%	49,6%
Offentlige og personlige tjenester	59,0%	41,0%
Uoplyst aktivitet	30,7%	69,3%
Alle	46,2%	53,8%

2.6 Aktiver

Tabel 2.6 viser hvordan den samlede mængde bogførte aktiver i det private erhvervsliv er fordelt på familie- og ikke-familievirksomheder. For hele det private erhvervsliv er det cirka halvdelen af aktivmassen, der ligger i familievirksomhederne. Det er således en mindre andel end beskæftigelsen, hvilket afspejler, at familievirksomheder oftere er at finde i brancher, der ikke er særlig kapitalintensive. Dette forhold kan også skyldes, at kontrollerende familier er mere forsigtige, når de rejser ny kapital, da de ikke ønsker at udfordre deres position som kontrollerende aktionær ved at få nye store investorer ind eller overlade for meget indflydelse til kreditorer.

I den internationale familievirksomhedslitteratur er det dokumenteret, at familievirksomheder er overrepræsenteret i brancher og erhverv, der ikke er kapitalintensive.[7] Denne tendens er særligt tydeligt indenfor industrien, der traditionelt er en kapitalintensiv branche. Familievirksomhederne udgør 26,1 pct. af beskæftigelsen i industrien, men udgør kun 5,2 pct. af de bogførte aktiver. Dette er et udtryk for, at familievirksomhederne er mere udbredte i de underbrancher indenfor industrien, hvor investeringen i aktiver er relativt mindre.

[7] Se Bennedsen, M. og J., Fan, 2014. The family business map: Assets and roadblocks in long term planning, INSEAD Business Press.

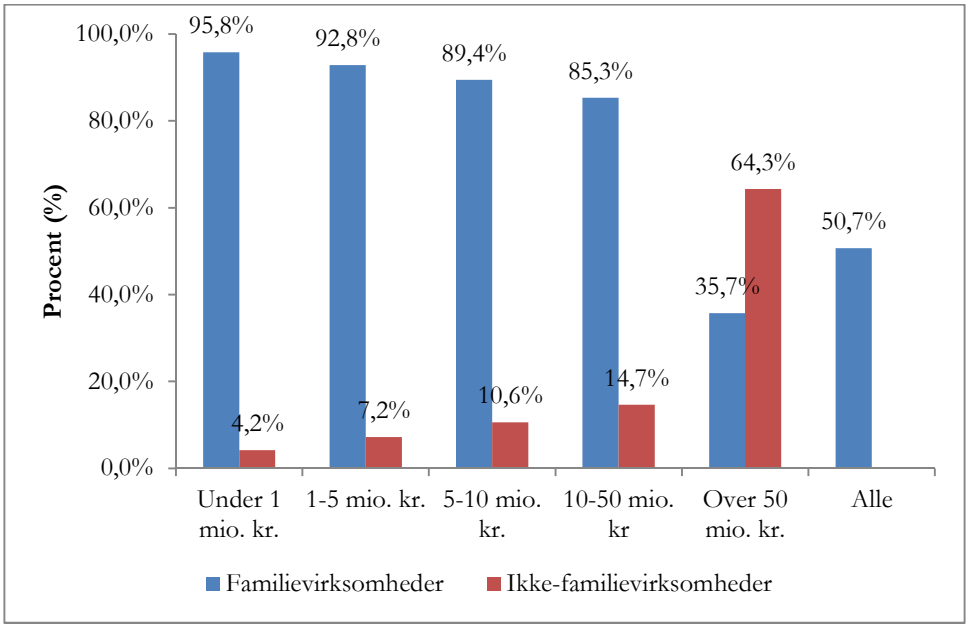
Tabel 2.6, Andelen af aktiver i familievirksomheder fordelt på brancher, 2010

	Familievirksomheder	Ikke-familievirksomheder
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	78,4%	21,6%
Industri	5,2%	94,8%
Energi- og vandforsyning	53,4%	46,6%
Bygge og anlæg	42,9%	57,1%
Handel, hotel og restauration	2,9%	97,1%
Transport, post og tele	86,6%	13,4%
Finansiering og forretningsservice	71,5%	28,5%
Offentlige og personlige tjenester	79,5%	20,5%
Uoplyst aktivitet	75,7%	24,3%
Alle	50,7%	49,3%

I Figur 2.7 analyserer vi, hvordan den relative andel af bogførte aktiver varierer med størrelsen på virksomhederne. Vi noterer igen, at familievirksomhederne er meget dominerende blandt små og mellemstore virksomheder. Det er kun for store virksomheder med aktiver over 50 mio. kr., at ikke-familievirksomheder dominerer.[8]

[8] Igen er det værd at bemærke at vores kategorisering betyder, at der er en bias mod ikke-familievirksomheder blandt de store børsnoterede og fondsejede virksomheder.

Figur 2.7, Andelen af aktiver i familievirksomheder fordel på virksomhedens størrelse, 2010



2.7 Overskudsgrad

Vi analyserer nu hvor gode familievirksomhederne er til at tjene penge. Vi måler dette ved hjælp af overskuddet før skat og renter sat i relation til de bogførte aktiver, eller mere præcist EBIT over aktiver.

Tabel 2.7 viser overskudsgraden for familie- og ikke-familievirksomheder opdelt på brancher. I 2010 har familievirksomhederne en overskudsgrad på 8,2 pct. Til sammenligning er overskudsgraden kun 4,2 pct. for ikke-familievirksomhederne. Dette er en meget stor forskel, der er specielt interessant, fordi vi har set, at familievirksomhederne har tabt både beskæftigelses- og omsætningsandele til ikke-familievirksomhederne. Men som tabellen viser, har dette ikke påvirket overskudsgraden. Dette kunne afspejle, at familievirksomhederne har været bedre til at klare omstillingen i forbindelse med den finansielle krise og har sluppet gennem krisen med mere rentable virksomheder. Vi kan i hvert fald konkludere, at i 2010 har familievirksomhederne været markant bedre til at tjene penge i forhold til den investerede kapital i virksomheden.

Tabel 2.7 viser også, at der er store forskelle i indtjeningsgraden på tværs af brancher. Overskudsgraden for familievirksomheder i transport, post og telebranchen var 21,3 pct. og næsten fire gange større end overskudsgraden for ikke-familievirksomheder i samme branche. Også indenfor handel, hotel og restauration havde familievirksomhederne en tocifret overskudsgrad. Omvendt var indtjeningen negativ

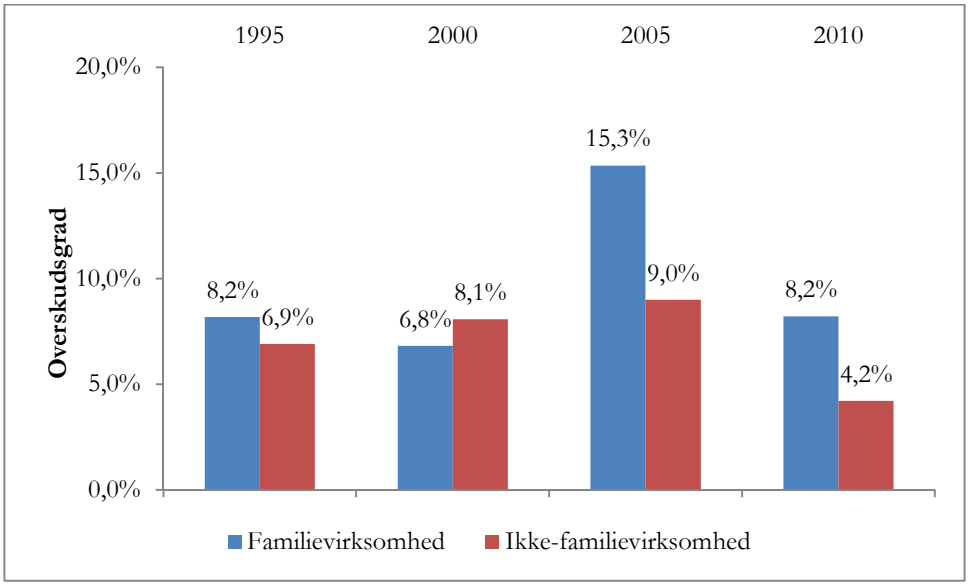
i finansiering og forretningsservice. Industrien havde heller ikke en høj overskudsgrad, der dog var en anelse større for ikke-familievirksomhederne.

Tabel 2.7, Overskudsgrad fordelt på brancher, 2010

	Familievirksomheder	Ikke-familievirksomheder
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	5,5%	3,5%
Industri	2,1%	2,7%
Energi- og vandforsyning	5,5%	0,8%
Bygge og anlæg	6,6%	3,4%
Handel, hotel og restauration	10,5%	3,1%
Transport, post og tele	21,3%	6,1%
Finansiering og forretningsservice	-0,4%	3,4%
Offentlige og personlige tjenester	4,6%	3,9%
Uoplyst aktivitet	1,4%	10,9%
Alle	8,2%	4,2%

I Figur 2.8 gennemgår vi indtjeningsgraden over tid. Det er meget interessant at se, at der ikke har været en faldende indtjeningsgrad de sidste 15 år i familievirksomhederne. Overskudsgraden i familievirksomheder har i gennemsnit ligget omkring 8 pct. I 2005 var overskudsgraden i familievirksomheder betydeligt højere, hvilket formentlig skyldes ekstraordinære gode resultater blandt de store familievirksomheder eftersom overskudsgraden efterfølgende er faldet. For ikke-familievirksomheder steg overskudsgraden fra 6,9 pct. i 1995 til 9,0 pct. i 2005. I 2010 - i midten af den finansielle krise - faldt oversskudsgraden til 4,2 pct. for ikke-familievirksomheder. Henover perioden fra 1995 til 2010 har der derfor været en tendens til at overskudsgraden i familievirksomheder er højere end overskudsgraden i ikke-familievirksomheder.

Figur 2.8, Overskudsgrad i familievirksomheder over tid



2.7 Eksport

Det er essentielt for Danmarks økonomiske situation, at udlandet er villig til at købe danske varer og serviceydelser. Det er derfor interessant, om familievirksomheder er aktive på eksportmarkederne eller om de er mere fokuserede på salg indenfor landets grænser. Dette afsnit giver et første indblik i, hvor eksportaktive danske familievirksomheder er.

Tabel 2.7 viser, hvor stor en andel af virksomhederne, der er eksportaktive i 2010 fordelt på virksomhedstype og branche. Det skal understreges, at vi alene fokuserer på, om en virksomhed er aktiv eller ej på eksportmarkederne i 2010. Vi vægter ikke med, hvor meget den enkelte virksomhed har eksporteret.

Overordnet set viser Tabel 2.7, at familievirksomheder er langt mindre eksportaktive end ikke-familievirksomheder. Det er kun 3,5 pct. af familievirksomhederne, der eksporterede varer eller tjenester i 2010, mens det var 15,4 pct. af ikke-familievirksomhederne. I gennemsnit er sandsynligheden for, at en ikke-familievirksomhed eksporterer altså 4 gange større end for en familievirksomhed.

Den mindre eksportaktivitet blandt familievirksomheder kan skyldes to faktorer: 1) Små virksomheder er både mere tilbøjelige til at være familievirksomheder og mindre tilbøjelige til at eksportere, og 2)

Familievirksomheder forekommer hyppigere i brancher, der generelt eksporterer mindre. Vi kan få et indblik i disse to forklaringer ved hjælp af brancheopdelingen i Tabel 2.8.

Tabellen 2.8 viser, at både branche og ejerskab spiller en betydelig rolle i at forklare eksportaktiviteten. På den ene side er familievirksomhederne inden for alle brancher mindre tilbøjelige til at eksportere. Det kan være fordi, at familievirksomheder generelt er mindre end andre virksomheder og eksport ofte er relateret til størrelsen af virksomhederne. Det kan også skyldes en mentalitetsforskel, at familievirksomheder er mere fokuseret på det danske marked og mindre fokuseret på at tage springet ud i verdensmarkedet.

På den anden side viser tabellen også, at de familiedominerede sektorer har en markant lavere eksportaktivitet end de sektorer, der er domineret af andre typer virksomheder. Det er næste hver fjerde familievirksomhed indenfor industrien, der er eksportaktive, mens kun godt hver tyvende ikke-familievirksomhed eksporterer indenfor offentlige og personlige tjenester. Eksportaktiviteten for alle typer virksomheder er således markant højere i de brancher, hvor der er færrest familieaktiviteter.

Tabel 2.8, Andel af virksomheder som er eksportaktive fordelt på branche, 2010

	Familievirksomheder	**Ikke-familievirksomheder**
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	10,4%	36,2%
Industri	23,6%	51,4%
Energi- og vandforsyning	1,1%	3,6%
Bygge og anlæg	13,9%	32,1%
Handel, hotel og restauration	5,1%	10,1%
Transport, post og tele	0,5%	5,5%
Finansiering og forretningsservice	3,0%	4,8%
Offentlige og personlige tjenester	2,1%	5,7%
Uoplyst aktivitet	0,5%	0,7%
Alle	3,5%	15,4%

At familievirksomheder er mindre eksportaktive end andre typer virksomheder betyder ikke, at de er usynlige på eksportmarkederne. For at påvise vigtigheden af familievirksomhederne for dansk eksport har vi i Tabel 2.9 opgjort, hvor stor en andel af de eksporterende virksomheder, der udgøres af

familievirksomhederne. Ovenfor kigger vi på sandsynligheden for, at en familievirksomhed er eksportaktiv. Nu kigger vi på fordelingen af familievirksomheder og andre typer virksomheder blandt de eksportaktive virksomheder.

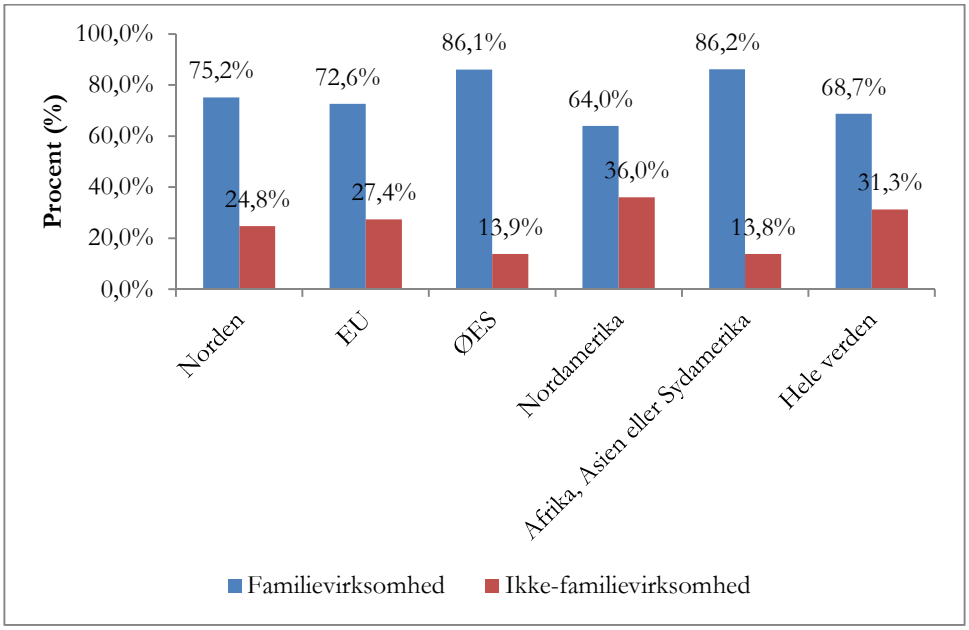
Tabel 2.9 viser, at næsten 3 ud af 4 eksportaktive virksomheder er familievirksomheder. Selvom andelen af familievirksomheder blandt de eksportaktive virksomheder således er mindre end andelen af familievirksomheder totalt, viser tabellen, at langt de fleste eksportaktive virksomheder er familievirksomheder. Selv indenfor industrien er det næsten to ud af tre eksportaktive virksomheder, der er kontrolleret af en iværksætter eller en virksomhedsdrivende familie.

Tabel 2.9, Andel af familievirksomheder blandt eksportaktive virksomheder fordelt på branche

	Familievirksomheder	**Ikke-familievirksomheder**
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	65,8%	34,2%
Industri	64,9%	35,1%
Energi- og vandforsyning	71,9%	28,1%
Bygge og anlæg	73,9%	26,1%
Handel, hotel og restauration	73,9%	26,1%
Transport, post og tele	70,5%	29,5%
Finansiering og forretningsservice	85,2%	14,8%
Offentlige og personlige tjenester	82,4%	17,6%
Uoplyst aktivitet	80,0%	20,0%
Alle	72,8%	27,2%

I Figur 2.9 ser vi på, om familievirksomheder har andre geografiske præferencer, når de eksporterer, end andre typer virksomheder. Figuren viser generelt set ikke de store forskelle, men der er dog en svag tendens til, at familievirksomheder er endnu mere dominerende blandt de eksportaktive virksomheder til lande, der er langt væk og svære at eksportere til. Det gælder f.eks. Afrika, Sydamerika, Asien og ØES-landende.

Figur 2.9, Andel af virksomheder som eksporterer fordelt på eksportområder



2.8 Afslutning

Familievirksomheder leverer et afgørende bidrag til det danske samfund. Vi har i dette kapitel vist, at de står for hovedparten af beskæftigelsen i det private erhvervsliv. De leverer næsten halvdelen af omsætningen og værditilvæksten, og udgør flertallet af de eksportaktive virksomheder i Danmark. Familievirksomhederne udgør dermed en stor andel af det private erhvervsliv i Danmark.

Kapitlet har også afdækket en række interessante tendenser over tid: Hvor antallet af familievirksomheder kun er svagt faldende, har der været et dramatisk fald i deres relative betydning for beskæftigelse og omsætning. Det er i den forbindelse interessant at notere, at familievirksomheder i gennemsnit har haft et markant højere afkast end andre typer virksomheder. Så selvom familievirksomheder er vokset relativt mindre end andre typer virksomheder, er det lykkedes dem at komme relativt stærkt ud af den finansielle krise.

Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 3:

Udfordringer

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

Resumé:

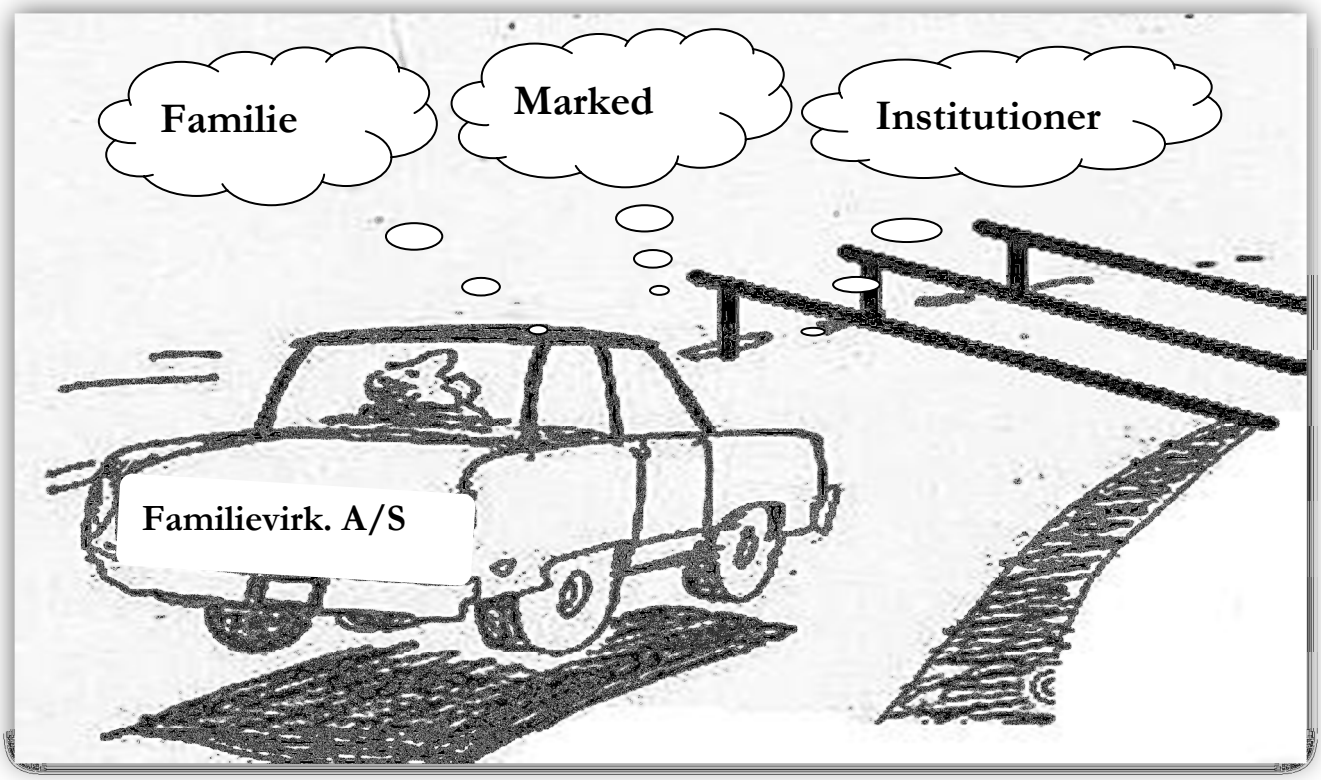
I dette kapitel analyserer vi de væsentlige udfordringer, som de virksomhedsdrivende familier konfronteres med i Danmark. Vi fokuserer på udfordringer, der tager udgangspunkt i familie, markeds og institutionelle forhold.

På familieniveauet er det en udfordring for virksomhedsdrivende familier at udvikle såvel virksomheden som familien, så ressourcerne udnyttes til alles bedste. På det markedsmæssige niveau er det en udfordring for små og mellemstore familievirksomheder at fastholde fokus på vækst og strategisk udvikling af virksomheden. Endeligt er der en række institutionelle forhold fra ændrede familiemønstre til regulering og beskatning, der skaber særlige problemstillinger for danske familievirksomheders langsigtede udvikling.

Analysen afdækker, at der er brug for at udvikle og formidle værktøjer, som virksomhedsdrivende familier og andre interessenter kan bruge til at løse disse udfordringer.

3.1 Indledning

At opstarte og drive en familievirksomhed er en opgave, der er fyldt med udfordringer og risici. I dette kapitel vil vi identificere de vigtigste udfordringer, som familievirksomheder i Danmark står over for. Nogle af disse udfordringer er specifikke for familievirksomheder, mens andre er lige så relevante for andre typer af ejerskabsmodeller.



Det er praktisk at inddele de typiske udfordringer efter deres oprindelse. Vi vil derfor først gennemgå typiske udfordringer, der udspringer af, at der bag ved en familievirksomhed er en familie. Udgangspunktet for disse udfordringer er, at for mange familievirksomheder bliver ejerskabet delvist bestemt af familiestrukturen og dens udvikling over tid. Dernæst vil vi analysere udfordringer, der tager udgangspunkt i markedsforhold, og hvordan familievirksomheder løser disse. Endeligt vil vi identificere de institutionelle udfordringer, som familievirksomheder står over for. De institutionelle udfordringer inkluderer en bred vifte af socioøkonomiske trends f.eks. udviklingen i familiemønstre og deres påvirkningen af familiens rolle i virksomheden. De institutionelle udfordringer inkluderer også den offentlige regulering af virksomhedernes virke, herunder arvelovgivning og beskatning af generationsskifter, som påvirker familievirksomhedernes mulighed for at lade virksomheden gå i arv.

Vi mener, at den største udfordring for små og mellemstore danske familievirksomheder er at identificere, hvilke barrierer der eksisterer for virksomhedens fortsatte vækst. Der er mange virksomheder, der går vækstmæssigt i stå, når de har nået en vis størrelse og alder. Det er vores erfaring, at mange virksomheder mangler fortsatte vækstambitioner og har svært ved at forholde sig til de forandringer, der følger med springet fra en mindre til en større virksomhed. Det er også en udfordring at organisere virksomheden og bestyrelsen på en sådan måde, at ejerlederen får frigjort ressourcer til langsigtet planlægning af den fortsatte vækst.

Den anden og måske lige så store udfordring for danske familievirksomheder er ejerledernes tilbagetrækning, herunder planlægning og implementering af en generationsskiftemodel. Som tidligere nævnt diskuteres denne udfordring i næste kapitel.

Den tredje største udfordring for de danske familievirksomheder er at udruste de virksomhedsdrivende familier med værktøjer, der gør dem bedre til at lede både virksomheden og forholdet mellem familien og virksomheden. Denne udfordring handler om kommunikation, transparens og fair proces i forholdet mellem familiemedlemmerne og virksomheden.

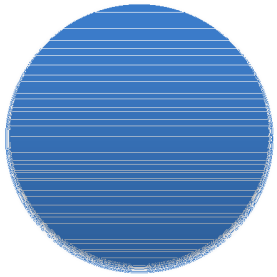
3.2 Familiemæssige udfordringer

Familien som ejere

På et helt fundamentalt niveau er familievirksomheden en unik organisationsform, fordi dens fremtidige ejer- og ledelsesform til en vis grad er resultatet af en form for lodtrækning. Nogle familier vokser sig store i løbet af en eller to generationer. Andre forbliver små gennem mange generationer. Familiens størrelse vil som udgangspunkt være med til at bestemme ejerskabsstrukturen for en typisk virksomhed. For at illustrere denne pointe vil vi gennemgå ejerskabsudviklingen i Vordingborg Trælasthandel. Vordingborg Trælasthandel er en typisk mindre dansk familievirksomhed, som blev overtaget af familien Brorsen kort før 1. Verdenskrig. Virksomheden var i familien Brorsens eje fra 1912 frem til den blev solgt til trælastkæden Johannes Fogh i 2010.

Figur 3.1, Ejerskabsudviklingen i Vordingborg Trælasthandel fra 1912 til 2002

Første generation (1912)



Philip Brorsen (100 %)

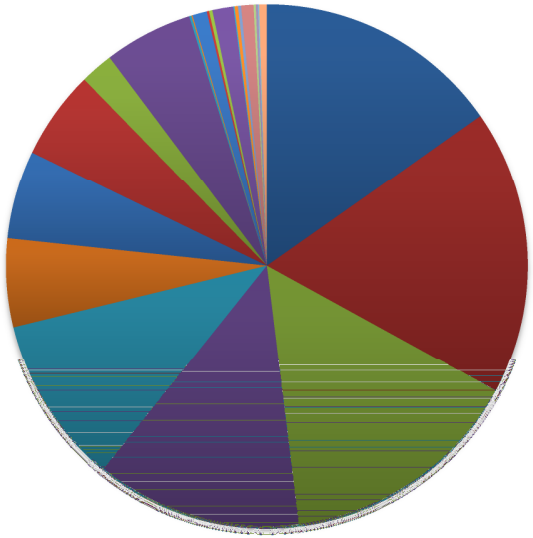
Anden generation (1953)

H.C. Brorsen (48 %)
Kaj Brorsen (33 %)
Ellen Margrethe Brorsen (19 %)

Tredje generation (1957)

Hans Philip Brorsen (12.7 %)
Chris Brorsen (15 %)
Palle Brorsen (17,7 %)
Tim Brorsen (15.3)
Else Mette Marie Brorsen (10.5 %)
Peter Brorsen (5.5 %)
Kristine Brorsen (5.5 %)
Marianne Ida Grundahl (5.5 %)
Lars Brorsen (5.5 %)
Laila Brorsen 5.5 %)

Fjerde generation (2002)



Tim Brorsen (15.3 %)
Palle Brorsen (17.7 %)
Chris Brorsen (15 %)
Hans Philipp Brorsen (12. 7 %)
Else Mette Marie Brorsen (10.5 %)
Peter Brorsen (5.5 %)
Kristine Brorsen (5.5 %)
Marianne Ida Grundahl (5. 5 %)
Lars Brorsen (2 %)
Laila Brorsen (5.5 %)
Anders Brorsen (0.1 %)
Ane Brorsen (0.1 %)
Brian Holland (0.1 %)
Casper Brorsen (0.1 %)
Christian Brorsen (0.2 %)
Hans Christian Søren Brorsen (1.3 %)

Figur 3.1 viser fire billeder af ejerskabsudvikling i Vordingborg Trælasthandel fra 1912 til 2002. I 1912 købte Phillip Brorsen den lille trælasthandel og var eneejer heraf frem til sin død. Efter Philip Brorsens død blev virksomheden ført videre af enken og deres fire børn. Tre af disse børn endte med at overtage ejerskabet, således at Vordingborg Trælasthandel i 1953 havde tre aktionærer: H.C. Brorsen med 48%, Kaj Brorsen med 33% og Ellen Margrethe Brorsen med 19%. Denne opdeling medførte en betydelig udvanding af ejerskabet i tredje og fjerde generation. I tredje generation var ejerskabet fordelt på 10 af Philip Brorsens børnebørn med ejerskabsandele varierende fra 5,5 pct. til 17,7 pct. I 2002 og årene lige før at trælasten blev solgt, var der næsten 25 familierelaterede ejere af virksomheden. Den største ejer var Palle Brorsen med 17,7 pct. af ejerskabet. I sammenligning sad de mindste ejere blot på 0,1 pct. af ejerskabet. I skarp kontrast til udvandingen af ejerskabet har ledelsen af virksomheden i stort set hele perioden været koncentreret hos et familiemedlem. De sidste 30 år var det Tim Brorsen, som stod for den daglige ledelse. Kort før salget af virksomheden til Johannes Fogh blev ledelsen overdraget til Tim Brorsens søn Anders Brorsen.

Vordingborg Trælasthandel illustrerer det unikke ved en familievirksomhed, nemlig at familiestrukturen typisk vil blive afspejlet i udviklingen af ejerskabet. Den illustrerer også en række udfordringer, der er relateret til en så kraftig udvanding af et ejerskab, som Vordingborg Trælasthandel oplevede.

For det første, hvordan vælger og uddanner man den næste ledelse? Trælasthandlen havde en familiekonflikt i anden generation, hvor to af Philip Brorsens sønner prøvede at drive virksomheden sammen. Forsøget mislykkedes, og der har siden været et familieprincip om, at ledelsen skal bestå af ét og kun ét familiemedlem.

For det andet, blev der hurtigt flere familiemedlemmer udenfor virksomheden end medlemmer, der var aktive i virksomheden. Forholdet mellem outsidere og insidere er ofte afgørende for en familievirksomhed, fordi de to grupper kan have divergerende interesser i virksomhedens langsigtede strategi. Insidere ønsker ofte, at overskuddet investeres i vækst, mens outsidere typisk er mere interesserede i, at overskuddet bliver udbetalt som udbytte. Konflikten står altså mellem større forbrug i dag i stedet for om tyve år.

For det tredje, når familien bliver stor, og virksomheden er relativt lille, kan det være svært at få etableret en velfungerende bestyrelse. Typisk vil bestyrelsen bestå af forskellige grene af familien, hvilket medfører, at bestyrelsen enten bliver et passivt organ, der tager ledelsens strategier og forslag til efterretning, eller

alternativt bliver en kampplads for divergerende opfattelser af virksomhedens strategi. Specielt den sidste bestyrelsesmodel har ofte negative konsekvenser for den fortsatte drift og udvikling af virksomheden.

Vordingborg Trælasthandel er en typisk case for en ældre dansk familievirksomhed. Selvom det er relativt få virksomheder, der er så gamle, som trælasthandlen, så er de identificerede problemstillinger generelle også for yngre virksomheder og for mindre familier. Opsummerende kan vi identificere de væsentlige udfordringer:

- Udvælgelse af ledelsen.
- Etablering af en effektiv ledelse når antallet af ejere fra familien vokser.
- Fokusering på virksomhedens drift og vækst, når forholdet mellem involverede og ikke-involverede familiemedlemmer ændres.
- Etablering af en effektiv familiestyring, så familiens diskussioner, konflikter og interesser ikke hæmmer virksomhedens drift.
- Organisering af en effektiv bestyrelse der holder fokus på virksomhedens drift og udvikling og ikke er et forum, hvor modsatrettede familieinteresser konfronteres.

En af de største udfordringer over tid, for familien bag ved virksomheden, er at sikre en synkron styring af virksomheden og af familien. Hvordan etablerer man på den ene side et ledelses- og bestyrelsessystem, der har fokus på virksomhedens udfordringer og langsigtede strategi, og på den anden side arbejder med familiens kommunikationsniveau, så der er en fælles forståelse for at sejle i den samme båd? Dette behov for en dobbeltplanlægning er en kæmpe udfordring, som både kræver en forståelse for dens nødvendighed og inputs i form af modeller for planlægning.

Afhængigheden af ejerlederen

Kapitel 1 viste at de fleste familievirksomheder i Danmark er ejerledede virksomheder (77 pct. af de familiekontrollerede virksomheder har et familiemedlem som direktør), der er i første eller anden generation. Ejerlederne er kernen i virksomheden. De er den dominerende ressource både på det operationelle niveau og på det overordnede strategiske niveau. Typisk er organisationsstrukturen flad med

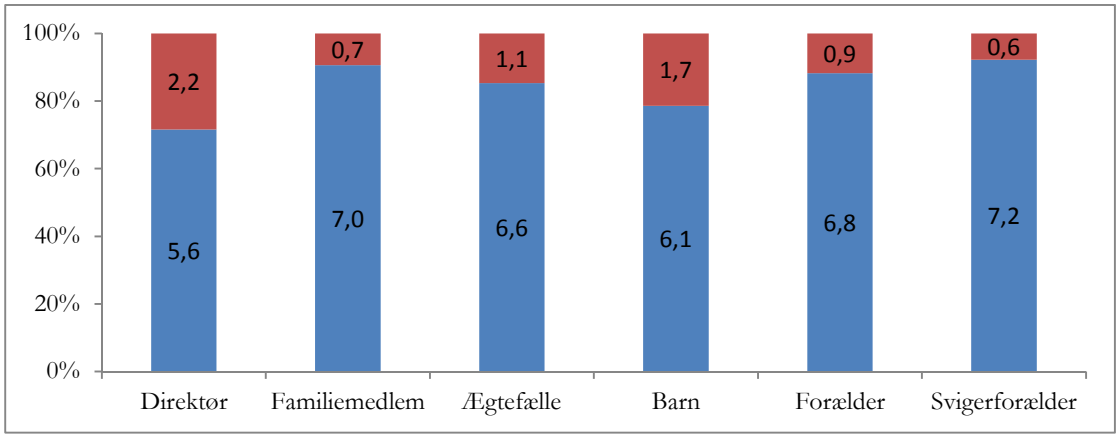
en mangel på reel delegering. Ejerlederen er derfor virksomhedens omdrejningspunkt og uden tvivl den største kilde til værdiskabelse.

Fra virksomhedens synspunkt udgør dette unikke fokus på ejerlederen også en betydelig risiko. Virksomheden bliver meget følsom overfor ejerlederen og den bagvedliggende families ve og vel. Hvad sker der med virksomheden, når der forekommer uforudsete begivenheder i familien? Hvor følsomme er virksomhederne overfor disse choks til virksomhedens vigtigste ressource? Hvordan påvirkes virksomhedernes drift, når ejerlederen bliver skilt? Hvad sker der med virksomheden, når ejerlederen eller deres nærmeste familie bliver syge eller dør?

For at kvantificere denne risiko har vi prøvet at måle effekten på virksomhedens drift i den værst tænkelige situation. Vi har studeret, hvad der sker med de danske familievirksomheder, når en ejerleder eller et nært familiemedlem dør. Baseret på et omfattende datamateriale har vi studerede næsten 5.000 dødsfald og deres indflydelse på virksomhedens drift. Vores mål for virksomhedens drift er ændringen i ordinært resultat over aktiver omkring dødsfaldet. Rent operationelt sammenligner vi gennemsnittet i de to år efter dødsfaldet med gennemsnittet i de to år før hændelsen. En gennemsnitlig virksomhed havde i denne periode en overskudsgrad på 7,75 pct og figuren viser derfor effekten på virksomhedsperformance af dødsfald i ejerlederens nærmest familie i forhold til gennemsnittet.

Vi har opsummeret hovedresultaterne af denne undersøgelse i Figur 3.2. Den blå søjle i Figur 3.2 viser det faktiske overskudsgrad for forskellige typer af dødsfald, mens den røde søjle viser effekten på overskudsgrade af dødsfaldet i ejerlederens nærmeste familie.

Figur 3.2, Effekt på virksomhedsperformance af dødsfald i ejerlederens nærmest familie

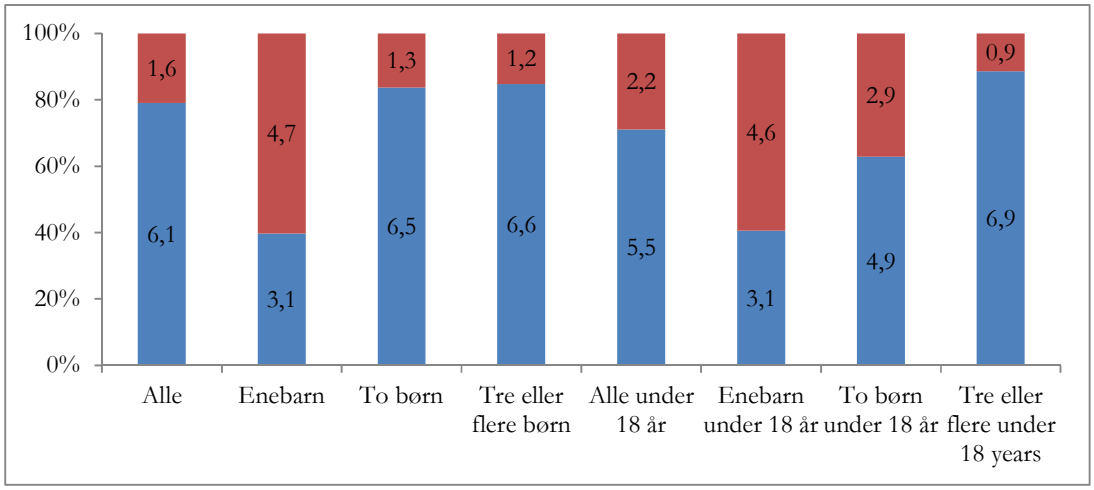


Kilde: Bennedsen, M, F. Perez-Gonzalez, og D. Wolfenzon, 2007. Do CEOs matter? Working paper.

Figur 3.2 viser, at danske familievirksomheder er meget følsomme overfor dødsfald blandt ejerledere eller i deres nærmeste familie. Første søjle (Direktør) viser, at det i gennemsnit koster virksomheden et fald i overskudsgraden på 2,2 procentpoint fra 7,8 pct. til 5,6 pct. svarende til omkring 30 pct. af virksomhedens resultat. Dette er et meget stort tab for de virksomheder, der er udsat for et dødsfald og afspejler ejerlederens unikke betydning for virksomheden.

Det er måske forventeligt, at ejerlederens pludselige død fører til kaos i mange virksomheder. Det er trods alt virksomhedens centrale omdrejningspunkt, som er faldet bort. Det er derfor interessant at se på, hvor følsom den typiske virksomhed er overfor dødsfald i familien. Figur 3.2 viser måske mere overraskende, at den typiske virksomhed også er meget følsom over for, hvad der sker i familien bag ved ejerlederen. Søjle 2 viser, at et dødsfald i ejerlederens nærmeste familie i gennemsnit koster 10 pct. af virksomhedens resultat. Søjlerne 3 og 4 viser, at det især er dødsfald blandt ægtefæller og børn, der påvirker virksomhederne. Hvis ejerlederens ægtefælde dør, koster det omkring 20 pct. af virksomhedens resultat. Hvis et af ejerlederens børn dør, har det næsten samme effekt på virksomheden, som når ejerlederen selv dør.

Figur 3.3, Performance effekt af dødsfald blandt ejerlederens børn (Ét dødsfald)



Note: 'Under 18år' refererer til, at barnet, der dør, er under 18 år.
Kilde: Bennedsen, M, F. Perez-Gonzalez, og D. Wolfenzon, 2007. Do CEOs matter? Working paper.

Figur 3.3. opdeler effekten af dødsfald blandt børn på familiens struktur. Det fremgår, at den gennemsnitlige effekt er omkring 20 pct., men at den enkelte effekt er væsentlig større, hvis der er tale om et mindreårigt barn, og når barnet er det eneste barn. Når ejerlederens kun har et barn, er det næsten 70 pct. af virksomhedens afkast, der forsvinder. Dette er et meget dramatisk tal, der reelt betyder, at rigtig mange virksomheder i længden ikke overlever en tragedie inden for familien.

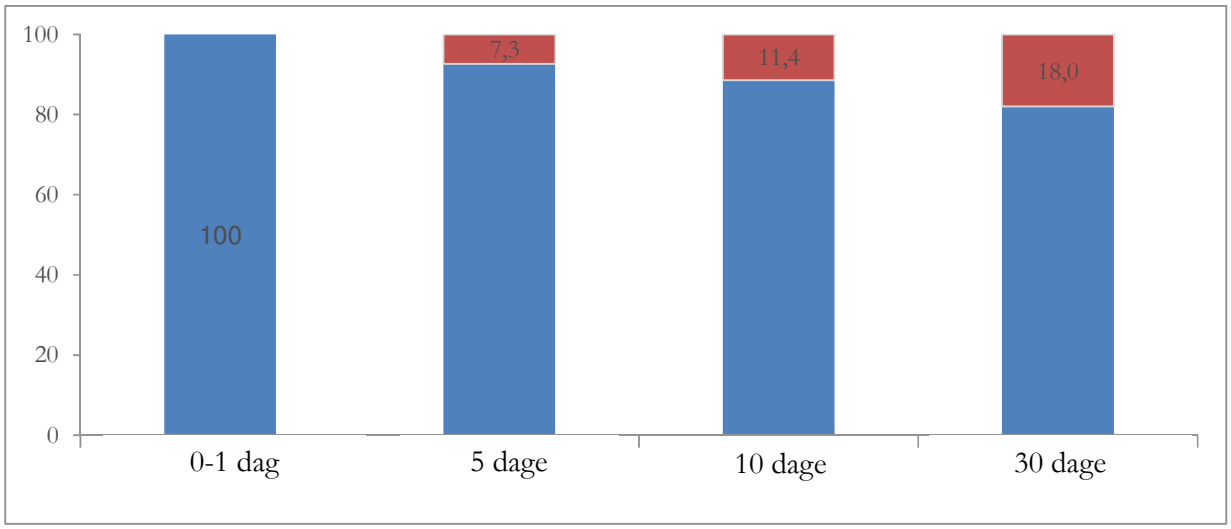
Det er vigtigt at understrege, at effekterne af familiedødsfald må formodes at gå gennem ejerlederen. Det er hans eller hendes arbejdsevne og evne til at skabe værdi i virksomheden, der bliver påvirket. Måske kommer der en periode, hvor ejerlederen ikke kan fokusere på virksomhedens drift så godt som tidligere eller vil have sværere ved at være det dynamiske centrum.

Heldigvis er det de færreste familier, der oplever tragiske hændelser i den nærmeste familie, ligesom det naturligvis også er sjældent, at ejerlederen dør, før der er gennemført et generationsskifte. Selvom tragiske hændelser er sjældne, så påviser analysen, at familiens tarv har afgørende betydning for værdiskabelsen, og familiens funktionsmåde bliver en væsentlig risiko for virksomheden.

Dødsfald er det ultimative chok til en familie. Men andre og mere hyppige choks kan også påvirke virksomhedens drift. Det kan være gennem skilsmisse, der skaber splid i familien, eller sygdom der rammer enkelte familiemedlemmer.

I Figur 3.4 har vi målt effekten af en direktørs sygdom på virksomhedens drift. Sygdom måles ved antallet af hospitalsdage en direktør har haft på et givent år. Vi har som udgangspunkt samlet alle danske virksomheder og identificeret deres direktør. Dernæst har vi matchet direktørerne med et register fra Sundhedsstyrelsen over hospitalsindlæggelser, hvor vi kan måle, om en person har været indlagt i løbet af et givent år. Fra dette register har vi fået oplyst, hvor mange indlæggelsesdage en direktør har haft, og hvilken diagnosticeret sygdom som forårsagede opholdet. Vi har gennem Danmarks Statistik i anonymiseret form matchet dette data med vores virksomhedsdata og set på effekten af hospitalsindlæggelse på samme års afkast målt som det ordinære resultat over aktiverne.

Figur 3.4, Effekten af direktørers hospitalsindlæggelse på ordinært resultat over afkast



Kilde: Bennedsen, M., F. Perez-Gonzalez og D. Wolfenson, 2012. Estimating the value of the boss: Evidence from CEO hospitalization events, Working paper.

Figur 3.4 viser, at det har en stor effekt på virksomhedens drift, at ejerlederen er indlagt. Allerede efter 5 hospitalsdage kan vi måle en signifikant effekt på virksomhedens afkast for hele året, som direktøren er syg i. Det er værd at bemærke, at vi måler årlige indlæggelsesdage, så der er ikke nødvendigvis tale om sammenhængende hospitalsophold. Den gennemsnitlige effekt svarer til, at for virksomheder med en ejerleder der indlagt mere end fem dage i løbet af året, så koster hver indlæggelsesdag 0,4 procentpoint af

det ordinære afkast. Denne effekt svarer til, at en gennemsnitlig dansk virksomheds ordinære resultat over aktiverne vil falde med 7 pct. hvis ejerlederen er indlagt i 5 dage eller mere. Hvis ejerlederen er indlagt i 10 dage eller mere så falder overskudsgraden med omkring 11 pct., og hvis ejerlederen er indlagt mere end 30 dage på et år, så ser vi et fald på 18 pct. Det er meget store effekter af en ejerleders fravær.

Det er ikke kun i samme år, at virksomhedens drift påvirkes af sygdom hos ejerlederen. Vi finder også en signifikant effekt i året efter hospitalsindlæggelsen, og denne effekt er cirka halvt så stor som effekten i året for indlæggelsen.

Ikke alle virksomheder er udsat for lige stor risiko for forstyrrelser i ejerlederens og dennes families ve og vel. Effekterne af sygdom og død hos ejerlederen eller familien bagved er større for virksomheder, der har mere brug for aktiv ledelse. De negative effekter på afkastet er væsentligt større for virksomheder, der er stærkt voksende, der er i brancher med hård konkurrence, eller der er i udsatte brancher, som investerer meget i forskning og udvikling.

Ligeledes er det ikke alle typer ejerledere, der er lige uundværlige for virksomhederne. Vi finder, at effekten af sygdom og død er større hos direktører med mere uddannelse og større anciennitet.

Opsummerende viser vores analyser, at ejerlederen er den centrale ressource i de danske familievirksomheder. Den centrale position udgør samtidig en væsentlig risiko for virksomheden, såfremt ejerlederen ikke er i stand til at leve op til denne rolle. Det kan være, fordi han eller hun bortfalder, fordi den kvalitative arbejdsevne reduceres i forbindelse med død i familien eller sygdom, skilsmisse eller andre choks. Virksomhederne er meget følsomme overfor pludselige ændringer i arbejdsevnen. Det signalerer, at den øgede risiko kan påvirke virksomhedens muligheder. Det kan være, at leverandører og potentielle aftagere bliver mere tilbageholdne, når de observerer, at der er øget risiko omkring topledelsens ve og vel.

Det er værd at bemærke, at denne afhængighed af ejerlederen er særligt stor for små og mellemstore familievirksomheder. I de mindre familievirksomheder er der oftest en fladere ledelsesstruktur, hvor ejerlederen er meget involveret i den daglige ledelse. Det gør de mindre virksomheder endnu mere sårbare overfor ændringer i ejerlederens fysiske og psykiske arbejdstilstand. Der er brug for mere viden omkring human ressource management på ledelsesniveau. De hidtidige undersøgelser viser, at det er en meget stor udfordring for virksomhederne, men der er brug for yderligere arbejde i at udvikle og formidle modeller til, hvordan danske virksomheder kan arbejde med at mindske disse risici.

3.3 Markedsmæssige udfordringer

Ændringer i efterspørgslen, teknologiske forandringer og kapitalmarkeder er kilder til mange udfordringer for danske familievirksomheder. Nye muligheder opstår, men det kan samtidig for mange virksomheder være en uoverstigelig barriere at tilpasse sig de ændrede markedsvilkår.

Få danske familievirksomheder har kunnet holde fokus på vækst og udvikling igennem mange år. Store succesfulde familievirksomheder som LEGO, Danfoss, Grundfos, Bestseller og ECCO har formået at skabe internationalt orienterede erhvervssucceser, der har løftet sig ud over de danske grænser. Disse virksomhedssucceser kan være rollemodeller for flertallet af danske familievirksomheder, der har svært ved at fastholde væksten over tid. De bliver fastholdt i at være en mindre eller mellemstor virksomhed med et lokalt eller nationalt fokus. Naturligvis vil der altid være enkelte familievirksomheder, der formår at tage springet fra den mindre til den store virksomhed. Disse virksomheder vil ofte være morgendagens lokomotiver. Men der er rigtig mange virksomheder, der ikke formår at tage dette spring og dermed forbliver en mindre ejerledet virksomhed.

Vi vil i Kapitel 5 kigge nærmere på, hvordan danske familievirksomheder udvikler sig og vokser over tid. I dette afsnit begrænser vi os til en diskussion af, hvad der hæmmer væksten, og hvilke udfordringer familievirksomheder står over for, hvis de ønsker fortsat at vokse.

Der er mange strategiske og ledelsesmæssige fordele ved familieejerskabsmodellen. Danske familievirksomheder er ofte gode til at forfølge en nichestrategi, der typisk resulterer i, at de kan levere produkter og ydelser, der har en relativ høj margin. De har en ledelsesmodel, der er fleksibel og hurtig til at reagere på ny udfordringer. Det er derfor relevant at undersøge, hvorfor virksomhederne ikke vokser mere. Hvad er det for begrænsninger og udfordringer, der hæmmer væksten? Og hvad kan der gøres for at øge væksten?

Figur 3.5, De tre største vækstbarrierer i danske familievirksomheder.

Kilde: Bennedsen, M. og J., Fan, 2014. The family business map: Assets and roadblocks in long term planning, INSEAD Business Press.

Figur 3.5 viser de tre hyppigste barrierer, der er med til at begrænse danske familievirksomheders mulighed for at fortsætte væksten.

For det første, observerer vi, at mange ejerledere mister ambitionen om fortsat vækst over tid. Dette er en naturlig proces. Da de startede virksomheden, var drømmen måske at kunne få etableret en velfungerende virksomhed med en håndfuld ansatte, som kunne generere en solid indtægt for familien. Givet disse målsætninger har ejerlederen opnået succes bare ved at opfylde disse ambitioner. Det er værd at huske på, at mindre end hver femte danske virksomhed overlever de første 10 år. Så når virksomheden er blevet 10, 20 eller 30 år mister mange ejerledere ambitionerne om at satse på yderligere vækst. Der er over tid mange andre hensyn at tage, herunder loyalitet overfor leverandører og aftagere, medarbejdere, og det lokalområde, hvor virksomheden hører hjemme. Alle disse forpligtigelser vil over tid ændre fokus i virksomheden og kan ende med at begrænse den fortsatte vækst.

For det andet, er mange ejerledere tilbageholdne over for forandringer. Et fortsat fokus på vækst kan betyde, at virksomheden skal tage store risici i form af produktudvikling eller investering i adgang til nye markeder. Det kan være, at virksomheden i højere grad skal fokusere på eksport og investere i at afsætte til nye kunder i nye markeder. Det kan også være, at udviklingen kræver, at produktionen flyttes fra det historiske udgangspunkt til lavtlønslande i Østeuropa eller Asien. Forandringer kan også betyde en ændring i medarbejderstabens kompetencer og udskiftning af gamle loyale medarbejdere, der har været med siden virksomhedens etablering. Det kan være ubehagelige beslutninger at tage for en ejerleder, der føler sig stærkt knyttet til det lokalsamfund, hvor virksomheden er forankret og har opnået en gradvis større betydning og beundring.

For det tredje, er ejerledere ofte tilbageholdende med at delegere. De har en enorm kapacitet, men samtidig en ledelsesmodel, hvor de har hænderne dybt nede i alt, hvad der foregår i virksomheden. Det betyder, at ejerlederen er helt afgørende for den daglige drift og udnytter sin kapacitet til det yderste. Det har desværre ofte den konsekvens, at ejerlederen fylder hele sin dag op med daglig ledelse, som er meget konkret, og dermed ikke får frigjort sig selv til at bruge tid og ressourcer på strategiudvikling. Det manglende fokus medfører, at der bliver et underskud på visioner og planer for, hvordan virksomheden skal udvikles.

Som vi viste i Kapitel 2, er der igennem de sidste 15 år sket et fald i de familieejede virksomheders beskæftigelsesandel og omsætning. Denne udvikling afspejler, at der er et generelt behov for at forstå, hvordan den gennemsnitlige familievirksomhed kan fastholde og udvikle vækst. Det er et område, vi ved meget lidt om, men som der er stor fokus på fra regulative instanser og interesseorganisationer. Udvikling og formidling af metoder og modeller, der kan hjælpe små og mellemstore familievirksomheder til at overkomme vækstbarriererne (ambitioner, forandringer og delegering), vil derfor være af afgørende betydning. Både for den enkelte virksomhed og for det danske samfund som helhed.

Som sagt er der et behov for større forståelse af, hvordan vækstbarriererne kan mindskes. Vi mener, der er en række værktøjer, som den enkelte virksomhed kan arbejde med. For det første er der innovationsudfordringen. Innovation er en afgørende faktor for at udvikle både produkt- og organisationssiden af en virksomhed. For det andet er det væsentligt at undersøge, om ejerskabet er rigtigt. Når en virksomhed er holdt op med at vokse, kan en ny investor eller en reorganisering af familieejerskabet være et meget kraftfuldt input til at generere nye strategier og nye ambitioner. For det tredje er der organiseringen af virksomheden. Hvordan kan organisationen ændres, så ledelsens energi og tid frigøres til

at tænke fremtidig strategi? Nøgleordene her er delegering og organisationsudvikling. Her kan opbygningen af en velfungerende, kompetent og professionel bestyrelse spille en afgørende rolle.

3.4 Institutionelle udfordringer

Socioøkonomiske trends

Familievirksomheder er påvirket af en bred vifte af socioøkonomiske trends. Nye generationer af arvinger kan have en anderledes indstilling til at overtage familievirksomheden end tidligere generationer. Hvor der tidligere var en stærk tendens blandt børnene til at leve op til forældrenes ønsker om at fortsætte virksomheden, er det i dag et langt friere valg. Der er mange ejerledere i den ældre generation der overtog familievirksomheden af respekt for forældrene. For 30 eller 40 år siden var det mere almindeligt at følge forældrenes ambitioner. Det gjaldt også i de tilfælde, hvor den udvalgte søn (og i sjældnere tilfælde den udvalgte datter), drømte om en karriere et helt andet sted. Egne ambitioner og interesser blev sat til side for at drive familievirksomheden videre. Presset fra familien hvilede tungt på børnenes skuldre.

Familienormer og familiemønstre har ændret sig markant over de sidste 30 år. I dag vil børn i langt højere grad selv bestemme, om de vil være en del af familievirksomheden. Og i dag går de oftest kun ind i en familievirksomhed, hvis de opfatter det som en interessant karrieremulighed, der kan kombineres med livskvalitet. Mange arvinger, der vokset op med en far og en mor, der har arbejdet 60 til 80 timer i familievirksomheden, ser ikke nødvendigvis en karriere i familievirksomheden som det mest attraktive ideal. De vil have uddannelse, flytte til de store byer, se verden og vælge selv.

I Kapitel 5 vil vi vise eksempler på sådanne socioøkonomiske trends og deres betydning for fortsættelsen af familievirksomhederne. Vi vil påvise, at generationsskiftet er påvirket af ændringer i familiestrukturer som f.eks. stigende skilsmisserater og faldende fødselstal. I en tid hvor familier bliver mindre, hvor skilsmisserater stiger, og hvor alternative familiemønstre er mere synlige, er det således muligt, at vi vil se færre generationsskifter inden for familierne. Når den næste generation er bedre til at sige nej til forældrenes ønsker, og mange forældre ser mere realistisk på, at det ikke altid er optimalt at presse næste generation ind i virksomheder, er det forventeligt, at vi vil se færre familievirksomheder i anden, tredje eller fjerde generation.

På den anden side vil de familievirksomheder, der fortsætter i familien formodentligt være bygget på mere positivt tilvalg fra de deltagende familiemedlemmer. Der vil være en lyst til at drive familievirksomheden fremad, og det må formodes at føre til mere veldrevne virksomheder.

Arvebeskatning og arvelovgivning

Virksomhedsbeskatning er en udfordring for de fleste virksomheder uanset ejerskabstype. I forbindelse med familievirksomheder er der dog en særlig problemstilling vedrørende arvebeskatning.[1] Udgangspunktet er, at hvis en familie sælger virksomheden til en eller flere børn, så udløser generationsskiftet en aktieavanceskat på 42 pct., samt en arveafgift på 15 pct., dvs. en samlet skatteregning på 50,7 pct. af selskabets værdi. Da de færreste familier har likvide ressourcer til at betale dette uden at gøre et voldsomt indhug på virksomhedens drift, er der indført de såkaldte successionsregler. Successionsreglerne indebærer, at betalingstidspunktet for den aktieavance, som generationsskiftet udløser, kan udskydes til det tidspunkt, hvor den nye generation eller kommende generationer måtte vælge helt at frasælge virksomheden. Skatteteknisk foregår succession ved, at den nye generation overtager (succederer) i den oprindelige anskaffelsessum og anskaffelsesværdi for aktierne. Principielt kan beskatningstidspunktet udskydes i det uendelige, så længe virksomheden er aktiv og forbliver på familiens hænder. Successionsreglernes sigte er at smidiggøre generationsskifte af reelle virksomheder. Formålet er derimod ikke, at rene formuer skal kunne gå i arv uden beskatning. Derfor indeholder reglerne en såkaldt pengetanksgrænse, som bevirker, at en virksomhed, hvor mere end 50 pct. af selskabets værdier er placeret i likvider, finansielle aktiver og ejendomme, ikke kan generationsskiftes i medfør af successionsreglerne.

Selvom et generationsskifte sker med skattemæssig succession, skal man stadig betale gave- eller arveafgift. I forbindelse med et virksomhedsgenerationsskifte til et familiemedlem skal der således betales 15 pct. af virksomhedens værdi til staten. Mange virksomhedsejere argumenterer for, at beskatningen af arv har negative konsekvenser for mulighederne for at udvikle familievirksomhederne. Argumentet er, at for familier med hele formuen bundet i virksomheden, vil arvebeskatning i forbindelse med generationsskifte betyde, at familien er nødt til at frigøre midler i virksomheden til at betale skatten. Det kan f.eks. ske ved at

[1] Den følgende tekniske gennemgang er taget fra Henriette Kinnunen "Lettere adgang til generationsskifte af familieejede virksomheder", CEPOS, 2012.

udbetale virksomhedens likvide ressourcer som udbytte, der ellers kunne være brugt til at finansiere nye investeringer.

Arvebeskatning er en byrde for enhver familie med formuer, men det er klart, at der er en særlig problemstilling for de virksomhedsdrivende familier, der har deres formue bundet i virksomheden. Arve- og formuebeskatning varierer betydeligt i forskellige lande: Formuebeskatning bruges stadig i lande som Belgien, Finland, Frankrig, Holland, Irland, Italien, Norge, og Tyskland. Andre lande har de sidste år fjernet eller kraftigt reduceret formuebeskatningen, hvilket blandt andet inkluderer Australien, Canada, Denmark, Hong Kong, Indien, Israel, New Zealand, Rusland, Singapore, Sverige, Østrig og i enkelte amerikanske stater som f.eks. New Hampshire, Louisiana og Utah.

I en del lande inklusive Danmark er der lempelser i arvebeskatning for virksomhedsdrivende familier. Disse lempelser er blevet implementeret over flere omgange. I Danmark drejer det sig især om successionsreglerne, der er beskrevet ovenfor. I den forbindelse anbefaler EU, at medlemslande støtter virksomhedsdrivende familiers muligheder for at lave generationsskifter. Denne anbefaling er motiveret med ønsket om at skabe bedre rammevilkår for små og mellemstore familievirksomheder i Europa.

Der findes ikke nogen systematisk empirisk undersøgelse af, hvordan arvebeskatning påvirker danske familievirksomheder. Det er metodisk set meget vanskeligt at måle disse effekter. Først og fremmest observerer vi ikke, hvordan virksomhederne ville have klaret sig, hvis beskatningsstrukturen bliver ændret. Desuden har virksomheder en række muligheder for at mindske den reelle belastning, hvis de i god tid har planlagt generationsskiftet.

Der findes et enkelt studie af effekterne af at fjerne beskatningen af arv i forbindelse med generationsskifter, som stammer fra Grækenland. I 2002 besluttede den græske regering at afvikle arvebeskatning, når en virksomhed blev overført fra en generation til en anden. Margarita Tsotsoura fra University of Chicago har studeret effekterne af at fjerne beskatningen af arv.[2]

I studiet analyserede man, hvordan fjernelsen af arvebeskatningen påvirkede antallet af generationsskifter indenfor familierne, og hvordan den påvirkede investeringsadfærden i de generationsskiftede

[2] Se Tsotsoura, M., 2014. The Effect of Succession Taxes on Family Firm Investment: Evidence from a Natural Experiment, *Journal of Finance*.

virksomheder. Tsoutsoura påviste, at der skete en markant stigning i andelen af familie generationsskifter nemlig fra cirka 45 pct. i de fire år før reformen til over 70 pct. i de tre år efter reformen. Fjernelsen af arvebeskatning førte således til, at flere virksomheder gik i arv.

Tsoutsouaras studie fandt også, at før arveskatten blev fjernet, skete der typisk et dyk i investeringerne umiddelbart før og efter et generationsskifte inden for familien. Efter arveskatten blev fjernet, var der derimod ingen ændring i investeringsadfærden for virksomheder, som foretog et generationsskifte inden for familien. Arveskatten havde altså også en markant negativ effekt på investeringsniveauet i virksomheder, som foretog et generationsskifte inden for familien.

Det græske studie er interessant, men der er samtidig en række institutionelle forhold, der gør det vanskeligt at overføre resultaterne til danske forhold. For det første var den græske skattelov væsentligt anderledes end den danske. Det gælder især omkring mulighederne for at udskyde beskatning i forbindelse med generationsskifte. For det andet er det meget få virksomheder, der indgår i den græske undersøgelse. I Danmark har vi omkring 4-500 generationsskifter om året (se Kapitel 4), og Grækenland har væsentligt flere små og mellemstore familievirksomheder end Danmark. Meget tyder derfor på, at det græske studie kun har fat i en lille del af de mange iværksættere, der foretager et generationsskifte. For det tredje er det græske studie fokuseret på virksomheder, der overføres fra en iværksætter til en anden iværksætter, dvs. at der kun var én ejer før og efter generationsskiftet. Denne type generationsskifte udgør kun en del af de danske generationsskifter. Resultaterne fra Margarita Tsoutsouras studie kan således ikke direkte overføres til danske familievirksomheder.

Det er i det hele taget et åbent spørgsmål i hvilken grad skattelovgivningen skal fremme generationsskiftet inden for familien. Incitamentsstrukturerne i skattelovgivningen påvirker det tradeoff, som ejerledere foretager, når de vælger mellem at generationsskifte inden for eller uden for familien. Som vi skal se i det efterfølgende Kapitel 4 er der rigtig mange generationsskifter, der går godt. Desværre er der også rigtigt mange generationsskifter, hvor virksomheden måske havde været bedre tjent med nye ejere.

Samtidig kan vi dog konstatere, at den danske arvebeskatning af familieejede virksomheder udgør en udfordring for de virksomheder, der ikke har likvide midler uden for virksomheden. De ekstra 15 pct. vil for nogle virksomhedsfamilier skulle tages ud, og det vil derfor kunne påvirke investeringer og virksomhedsdrift. Derudover er det også værd at understrege, at brugen af successionsreglerne kræver at generationsskiftet planlægges i god tid, hvilket ikke nødvendigvis altid sker i praksis. Opsummerende kan vi

konkludere, at der mangler systematisk viden om arvebeskatningens påvirkning af mulighederne for generationsskifter i danske familievirksomheder.[3] Herunder spørgsmålet om, hvordan arvebeskatningen påvirker investeringsomfanget i danske familievirksomheder i forbindelse med generationsskifte.

Det er ikke kun beskatning af formue og arv, der påvirker familievirksomheder. Det er også selve arvereglerne. I et interessant studie har Ellul, Pagano og Panunzi (2012) studeret, hvordan begrænsninger i arvelovgivningen påvirker familieejede virksomheder i mere end 50 lande.[4] Deres udgangspunkt er, at arvelovgivning på tværs af lande varierer i hvor lige (eller ulige) det er muligt at fordele en given arv blandt forskellige familiemedlemmer. Hvis der f.eks. er tre børn og en efterladt ægtefælle, så er der på tværs af lande store forskelle i hvor stor en del af arven, der kan gives til f.eks. et enkelt barn. I USA kan man i princippet give 100 pct. af formuen til et barn. I den anden ende af skalaen kan man i Italien kun give godt 40 pct. af arven til et barn. Ifølge undersøgelsen er det i Danmark cirka 60 pct. af formuen, der ville kunne gives til et barn. Efter den seneste ændring af arveloven er der nu friere rammer for, hvordan arv kan fordeles, hvis man ellers udformer et testamente.

Spørgsmål omkring arvelovgivningen er interessant for familievirksomheder, fordi det påvirker, hvordan en familievirksomhed kan gå i arv. Kan en ejerleder give hele virksomheden til den mest kompetente søn/datter, eller skal ejerskabet fordeles ligeligt mellem alle arvinger? Ellul, Pagano og Panunzi (2012) viser, at variationen i arvelovgivningen på tværs af lande har en stor effekt på investeringsadfærden i familievirksomheder omkring generationsskiftet. I lande hvor der er meget lidt fleksibilitet i, hvor meget man kan give til én arving, observerer de et markant lavere investeringsniveau omkring generationsskiftet. Det skyldes, at ejerlederne anvender de likvide ressourcer til at kompensere de arvinger, som ikke bliver tildelt ejerskab over virksomheden.

[3] For at kunne analysere hvor stor en udfordring arvebeskatning er, vil det være nødvendigt at analysere, hvordan skattebetalingerne omkring generationsskiftet har været for en stor population af familievirksomheder. Det har desværre ikke været muligt at gøre i dette oversigtsarbejde.

[4] Se Ellul, A., M. Pagano, F. Panunzi, 2012. Inheritance Law and Investment in Family Firms, *American Economic Review* 100, 2414-50.

Arbejdsmarkedsforhold

Det er ikke kun skattelovgivningen, der er en særlig udfordring for familievirksomheder i Danmark. F.eks. kan ændringer i arbejdsmarkedsforhold også have en indflydelse på familieejede virksomheder. Selvom høje lønninger og stive regler påvirker alle virksomheder, så er familievirksomheder ofte knyttet stærkere til deres medarbejdere og til den lokalitet, hvor de er baseret. Det kan betyde, at det er sværere for familievirksomheder at flytte produktion fra Danmark til lande, hvor arbejdskraften er væsentligt billigere. Lego er et eksempel på en virksomhed, der har været meget loyal mod det historiske udgangspunkt i Billund. Lego har formodentligt tøvet længere med at flytte dele af produktionen af plastikklodser til lavtlønsområder, end en tilsvarende ikke-familievirksomhed ville have gjort.

I et nyt studie af arbejdsmarkedsreformers betydning for familievirksomheders drift (Bennedsen, Huang, Wagner og Zeume, 2013) analyseres det, hvordan variationer i arbejdsmarkedsreformer i 28 relativt velstillede lande påvirker familievirksomheders performance.[5] Studiet viser, at der er en klar effekt af, hvor svært det er at fyre og ansætte både fuldtids- og deltidsansatte på såvel familie- som ikke-familievirksomheders drift. Generelt set påvirker regulering produktivitieten i alle typer af virksomheder, men det påpeges, at familievirksomheder kan have en relativ fordel i lande, hvor der er meget lidt regulering af ansættelse og afskedigelses forhold. Grunden til at familievirksomheder klarer sig relativt bedre end ikke-familievirksomheder i fraværet af regulering er, at familievirksomheder er bedre til at beskytte arbejdskraften og typisk vil være mindre aggressive i at ansætte og afskedige medarbejder som respons til korttidsfluktuationer i efterspørgslen. Den værdibaserede ledelse får ofte familierne til at kigge længere end andre typer virksomheder, og dette gælder også med hensyn til de formelle og uformelle relationer med arbejdskraften.

3.5 Afslutning

Familievirksomheder i Danmark står over for en række udfordringer. Vi har i dette kapitel fokuseret på udfordringer for danske familievirksomheder, der tager udgangspunkt i familien, markedet og de institutionelle forhold.

[5] Bennedsen, M., S. Huang, H. Wagner og S. Zeume, 2013. Labour Market Regulation and Family Firms, Working paper.

På familie niveauet er der særlige udfordringer for virksomhedsdrivende familier i forhold til at kunne udvikle såvel virksomheden som familien på en måde, der udnytter ressourcerne til alles bedste, og som adskiller interessemodsætninger og konflikter i familien fra virksomhedens drift. Dette stiller store krav til selskabsstyring og familieledelse for de virksomhedsdrivende familier. Vi har også set, hvordan mange danske familievirksomheder kan være meget sårbare overfor ejerledernes og dennes families fysiske tilstand.

På det markedsmæssige niveau er det en stor udfordring, hvordan små og mellemstore familievirksomheder bliver ved med at udvikle sig selv og ikke går vækstmæssig i stå. Vi har fokuseret på, hvordan der med fordel kan arbejdes med ejerledernes fortsatte ambitioner, ejerledernes og andre medarbejderes usikkerhed overfor forandringer og behovet for at delegere og implementere stærkere professionelle bestyrelser.

På det institutionelle niveau har vi diskuteret de socioøkonomiske udfordringer og den særlige problematik omkring beskatning af generationsskifter. Generelt set er der brug for mere viden. I forhold til beskatning af generationsskifter er der brug for mere viden om de faktiske betalinger af arveafgifter og hvordan de påvirker virksomhederne i generationsskifte.

Der er et meget stort behov for at udvikle og formidle værktøjer, som virksomhedsdrivende familier og andre interessenter kan bruge til at løse de fremtidige udfordringer. Der findes i dag stort ingen strukturerede programmer, der arbejder med familievirksomhedernes udfordringer i en dansk kontekst. Dette bør inkludere udviklingen af både kort- og langsigtede planlægningsværktøjer og et struktureret udbud af programmer, således at danske familievirksomheder kan blive bedre klædt på til at møde de identificerede udfordringer.

Der er også et behov for en platform, hvor familievirksomheder kan udveksle erfaringer. Der findes enkelte formelle og uformelle fora for erfaringsudveksling blandt visse typer af familievirksomheder i Danmark. For at kunne tage udfordringerne op ville det være gavnligt at forsøge at skabe en samlet platform, hvor familievirksomheder kan udveksle erfaringer. Et sådant forum kan medvirke til, at udarbejdes state of the art cases, hvor viden formidles mellem familievirksomheder i Danmark. Et sådant materiale vil også kunne bruges til at formidle viden mellem familievirksomhederne, forskerne og andre interessenter som f.eks. offentlige myndigheder.

Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 4:

Tilbagetrækning og generationsskifte

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

Resumé:

Ejerledernes tilbagetrækning og valg af generationsskiftemodel er en af de største udfordringer, som en virksomhedsdrivende familie kan stå overfor. I dette kapitel analyserer vi først omfanget af kommende tilbagetrækninger og generationsskifter i danske familievirksomheder. Dernæst diskuterer vi de planlægningsmæssige overvejelser, som ejerledere står overfor, baseret på en spørgeskemaanalyse af 3.000 ejerledere. Vi estimerer de økonomiske konsekvenser af generationsskifter inden for familien, og identificerer de væsentligste udfordringer, som generationsskiftende virksomheder står overfor.

Den økonomiske analyse viser, at der er store udfordringer ved generationsskiftet i familievirksomhederne. I gennemsnit klarer generationsskifter inden for familien sig ikke så godt som generationsskifter uden for familien. Vi påviser, at de økonomiske konsekvenser af familiegenerationsskiftet er relateret til efterfølgerens målbare kompetencer. Generationsskifter inden for familien er oftere succesfulde, når den ny ejerleder har bedre uddannelse og mere ledelseserfaring.

4.1 Indledning

Hvert år trækker hundredvis af ejerledere sig tilbage fra deres virksomhed. Virksomheden er ofte etableret af ejerlederen, mens andre har arvet den, og nogle har købt og videreudviklet den. For alle virksomhedsdrivende familier gælder, at der er mange store udfordringer omkring ejerlederens tilbagetrækning og valg af generationsskiftemodel. Hvornår? Hvordan? og Hvad så? er tre af de mest pågående spørgsmål: Hvornår skal der generationsskiftes? Hvornår er ejerlederen og virksomheden klar? Hvordan skal der generationsskiftes? Hvilken model skal der vælges? Skal virksomheden videreføres i familien eller sælges til medarbejdere, konkurrenter eller udefrakommende investorer? Er der interesse blandt ens børn i at drive virksomheden videre, og - hvis der er - er de kompetente nok? Og hvad derefter? Hvordan vil det gå virksomheden, efter den valgte generationsskiftemodel er implementeret? Vil virksomheden trives under fortsat familieeje, eller vil den blive opløst, og arbejdspladserne blive flyttet et andet sted hen ved et eventuelt salg?

I dette kapitel undersøger vi danske virksomheders erfaringer med generationsskifter. Vi begynder med at afdække, hvor presserende udfordringen om tilbagetrækning og generationsskifter er i danske familievirksomheder. Vi undersøger omfanget af generationsskifter i danske familievirksomheder fra 1995 til 2009. Vi kan analysere tilbagetrækning og generationsskifter både på direktør og på ejerniveau. Typisk sker generationsskiftet ved, at ejerlederen først trækker sig tilbage fra direktørposten og overlader denne til enten et familiemedlem, en medarbejder eller en udefrakommende kandidat. Vi viser, at tusindvis af virksomheder har foretaget et generationsskifte både på ledelses- og ejerniveau de sidste 15 år. Familiegenerationsskifter udgør omkring 34 pct. af direktørskifterne i danske virksomheder og omkring 43 pct. på ejerskifterne.

Dernæst diskuterer vi de planlægningsmæssige overvejelser, som ejerledere står over for baseret på en spørgeskemaanalyse af 3.000 ejerledere. Spørgeskemaanalysen er foretaget i samarbejde med Erhvervs- og Byggestyrelsen,[1] og giver os en unik mulighed for at opleve generationsskifteudfordringerne set fra ejerledernes side. Analysen viser, at planlægningsprocessen opfattes som en meget stor udfordring for mange ejerledere. Der er en generel tendens til, at ejerledere ikke får planlagt generationsskiftet i tide.

Vi fortsætter med at estimere de økonomiske konsekvenser af familiegenerationsskiftet i små og mellemstore virksomheder. Analysen viser, at der er store udfordringer ved generationsskiftet i familievirksomhederne. I gennemsnit klarer familiegenerationsskiftet sig ikke så godt som andre generationsskiftemodeller. Vi viser, at de økonomiske konsekvenser af familiegenerationsskiftet er

[1] Erhvervs- og Byggestyrelsen blev pr. 1. januar 2012 lagt sammen med Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og It- og Telestyrelsen. Styrelsen hedder nu Erhvervsstyrelsen.

relateret til efterfølgerens målbare kompetencer. Således er familiegenerationsskiftet mere succesfuldt (målt på overskudsgrad efter generationsskiftet), når den nye ejerleder har bedre uddannelse og mere ledelseserfaring.

4.2 Antal generationsskifter i Danmark

Vi begynder med at analysere hvor mange generationsskifter, der er forekommet de sidste 15 år.

For at få et overblik over antallet af generationsskiftet har vi kigget på direktør- og ejerskifter i danske aktie- og anpartsselskaber de sidste 15 år. Datagrundlaget er udførligt beskrevet i Kapitel 1, hvor vi konstaterede, at alt efter hvilken definition vi anvendte, var der i 2010 mellem 50.000 og 60.000 familieejede virksomheder i Danmark. Her nøjes vi med at gentage, at vi har fået regnskabs-, ejer- og ledelsesdata for alle danske aktie- og anpartsselskaber. Fra Erhvervsstyrelsen ved vi, hvornår der har været skift i ledelsen for disse virksomheder, og vi har også indsamlet tilgængelige oplysninger om ændringer i ejerskabet, så vidt det har været muligt.

Det er vigtigt at understrege, at vi i det følgende definerer en familie som ejerlederens ægtefælle, børn, forældre, søskende samt evt. tidligere ægtefæller. Konstruktionen af kernefamilierne er baseret på CPR-systemet. En af styrkerne ved CPR-systemet er, at vi kan konstruere en meget præcis definition af familierne bag de danske familievirksomheder.

Af operationelle årsager bruger vi følgende kategorisering af direktør og ejerskifter: Vi medtager kun direktørskifter, hvor den afgående direktør og den nye direktør besidder posten i mindst to år henholdsvis før og efter generationsskiftet. For direktørskifter definerer vi et generationsskifte som, når den afgående direktør og den indkomne direktør er i familie. Det typiske skifte vi ser på direktørsiden er, at den afgående direktør er den kontrollerende ejer og stifter af virksomheden. Han eller hun indsætter så enten en ekstern direktør eller et familiemedlem fra næste generation. På grund af toårskriteriet er langt størsteparten af disse familieskifter et generationsskifte. For nogle få af disse familieskifter er der tale om skifte mellem ægtefæller, og der vil typisk senere ske et skifte videre til den næste generation.

For ejerskifter fokuserer vi på majoritetsaktionæren. Et ejerskifte er således defineret som en udskiftning af den kontrollerende ejer. Igen defineres et generationsskifte som, når den afgående ejer er i familie med den nye. For ejerskifter er der mange tilfælde, hvor vi ikke kan kategorisere ejerskiftet, f.eks. fordi skiftet sker over flere perioder eller der er flere nye ejere. Ofte vil der være tale om en

kontrollerende ejer, der forbliver den største aktionær, men overlader/sælger mindre aktieposter til næste generation. Et typisk generationsskifte her er, at den kontrollerende ejer overfører sin majoritetsaktiepost til den næste generation i familien.

Det er vigtigt at bemærke, at analysen tager udgangspunkt i alle virksomheder i Danmark og ikke kun i familievirksomheder. Vi er interesseret i, hvad der får en virksomhed til at gå i arv, og hvilke konsekvenser generationsskiftet har for en virksomhed.[2] Derved lægger metoden vi bruger i dette kapitel sig tættest op på "generationsskifte"-kriteriet i definitionen af en familievirksomhed, hvor en virksomhed klassificeres som en familievirksomhed når den går i arv. Se Kapitel 1 for yderligere diskussion af definitionen af familievirksomheder.

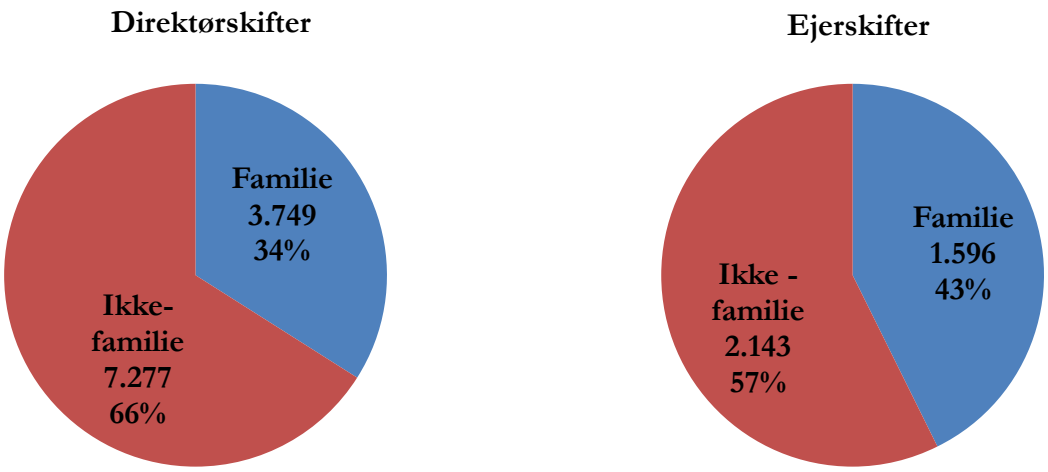
Tabel 4.1, Antallet af generationsskifter og udfaldet for direktør- og ejerskifter, 1995-2009

	Antal	**Udfaldet af generationsskiftet**			
		Familie		**Ikke-familie**	
		Antal	%	Antal	%
Direktørskifter	11.026	3.749	34,0	7.277	66,0
Ejerskifter	3.739	1.596	42,7	2.143	57,3

Tabel 4.1 viser antallet af direktørskifter og ejerskifter i danske virksomheder, som vi kan kategorisere. Vi ser, at der i perioden fra 1995 til 2009 er registreret 11.026 direktørskifter og 3.739 ejerskifter. Der er to grunde til, at vi ser væsentligt flere direktørskifter. For det første er der flere direktørskifter, da mange ejerledede virksomheder over tid ansætter eksterne direktører uden at ændre ejerforholdet. For det andet er kvaliteten af vores data for direktørskifter bedre end data for ejerskifter. Det skyldes, at der er strenge krav til indberetning af ændringer i ledelsesforhold til Erhvervsstyrelsen. Der er ikke så strenge krav til at indberette præcise ejerskabsandele og ændringer i disse. Vi kan derfor kun identificere ejerskifter blandt de virksomheder, hvor vi med sikkerhed ved, at en given ejer er majoritetsaktionær. Derudover er der langt flere muligheder for ejerskifter og der er mange ændringer i ejerskab, hvor vi ikke entydigt kan kategorisere om der er foretaget et generationsskifte. Vi fokuserer således i det følgende på de ejerskifter, hvor vi kan lave en sådan kategorisering.

[2] I Kapitel 1 viste vi, at mere end 90 pct. af de danske virksomheder har en kontrollerende aktionær. Det vil derfor ikke ændre analysens kvalitative resultater, hvis vi kun udelader de knap 10 pct. af virksomhederne, der ikke har en kontrollerende aktionær.

Figur 4.1, Fordelingen af direktør- og ejerskifter

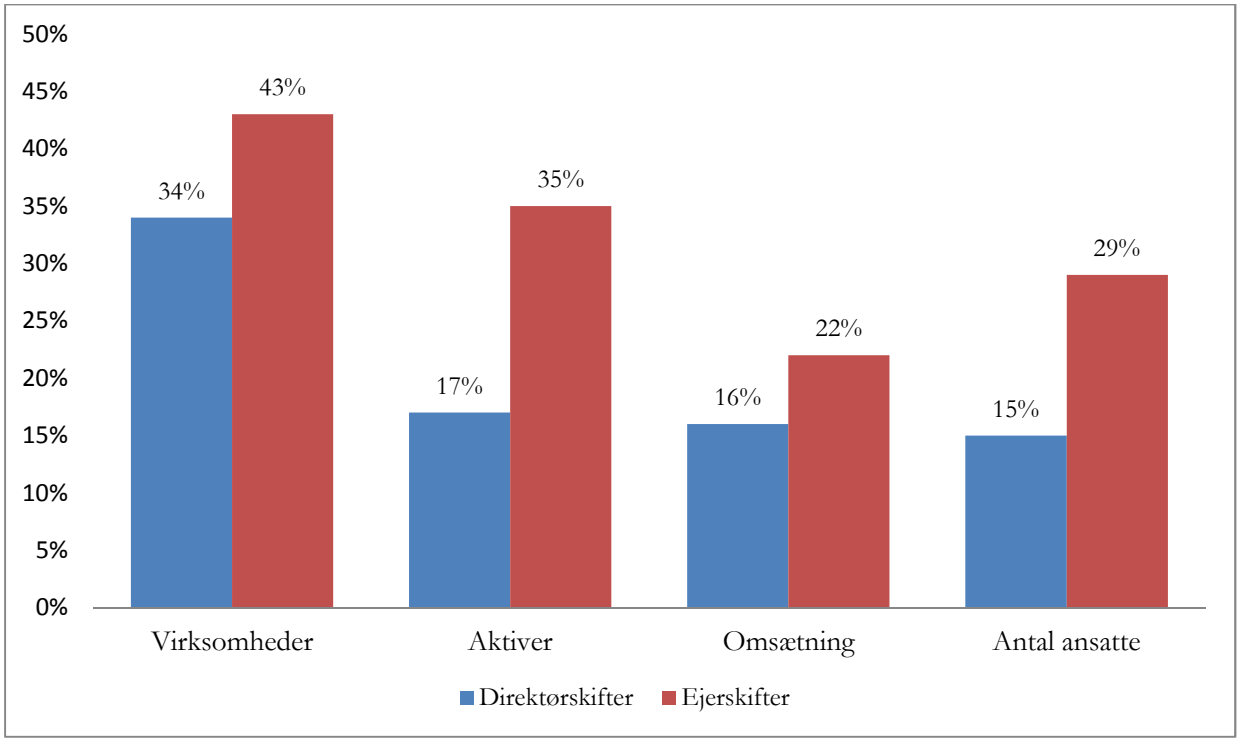


Tabel 4.1 er visualiseret i Figur 4.1, der illustrerer hvor typisk familiegenerationsskiftet er på ledelses- og ejerniveau. Blandt de godt 11.000 direktørskifter, vi har analyseret, er omkring hvert tredje skifte mellem to familiemedlemmer. Det vil sige, at en ud af tre ejerledere vælger at lade ledelsen fortsætte i familien, når han eller hun trækker sig tilbage.

På ejersiden forekommer familiegenerationsskiftet oftere. Her er det 43 pct. af alle majoritetsaktionærskifter (som vi kan kategorisere), der sker mellem to familiemedlemmer. Det er således mere end hver anden virksomhed, hvor ejerskiftet sker ud af familien.

I Figur 4.1 så vi den relative andel af generationsskifter blandt de virksomheder, som vi kan kategorisere. Det er vigtigt ikke kun at kigge på antallet af virksomheder, der fortsætter i familien, men også på hvor stor en andel af aktiver, omsætning og ansatte der går videre inden for familien. Andelen af generationsskifter måles derfor i Figur 4.2 ved at vægte antallet af virksomheder ud fra aktiver, omsætning og antal ansatte.

Figur 4.2, Andelen af generationsskifter inden for familien målt på virksomheder, aktiver, omsætning og antal ansatte, 1995-2009



Figur 4.2 viser andelen af generationsskifter inden for familien målt på aktiver, omsætning og antal ansatte blandt de virksomheder der foretager generationsskifte. Vi observerer, at generationsskifter inden for familien på direktørsiden udgør 17 pct. af aktiverne, 16 pct. af omsætningen og 15 pct. af antal ansatte. Disse andele er større for ejerskifte: Her udgør generationsskifter inden for familien 35 pct. af aktiverne, 22 pct. af omsætningen og 29 pct. af antal ansatte. Da andelen af generationsskifter jo er 34 pct. for direktørskifter og 43 pct. for ejerskifter, kan vi således udlede, at der er en større tendens til familiegenerationsskifte blandt små og mellemstore virksomheder end blandt større virksomheder.

Opsummerende kan vi konstatere, at der har været mere end 11.000 direktørskifter indenfor de sidste femten år og cirka en tredjedel af disse har været generationsskifter indenfor familien. Vi har sværere ved at måle antallet af generationsskifter på ejersiden, men blandt de mere end 3.700 ejerskifter, som vi kan kategorisere indenfor de sidste 15 år, er det cirka 43 pct., der er gået i arv indenfor familien.

Fremadrettet er det derfor interessant at få et indblik i, hvor mange virksomheder der står foran at skulle generationsskifte i den nærmeste fremtid. Det er jo disse virksomheder, der i øjeblikket står over for en meget stor planlægningsmæssig udfordring, hvor viden og rådgivning eventuelt kan hjælpe dem til at komme bedre gennem generationsskiftet.

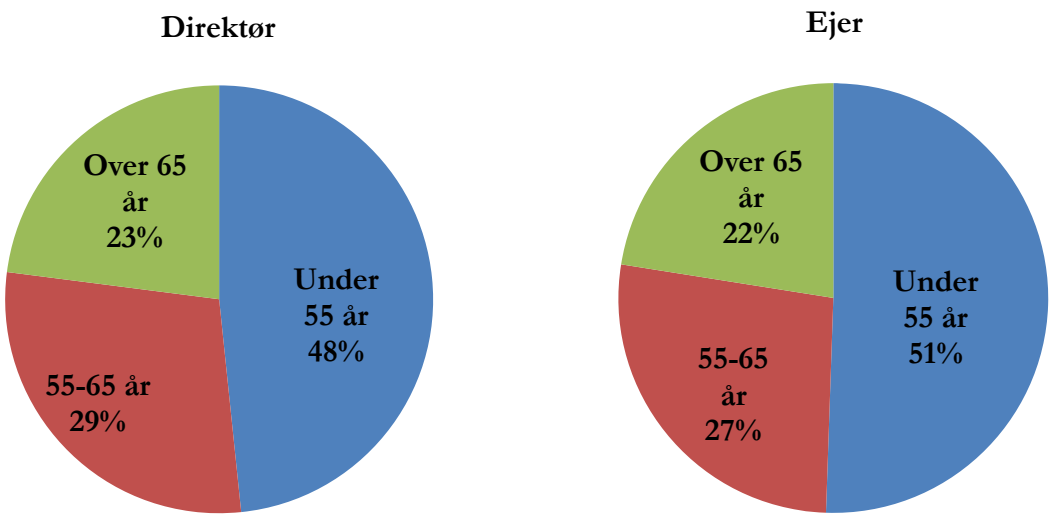
Vi vil belyse dette spørgsmål fra to sider. Først vil vi analysere, hvor stor en del af samtlige virksomhederne, der står overfor et generationsskifte i løbet af en årrække ved hjælp af vores registerdata over alle danske virksomheder.

Dernæst supplerer vi registerdataanalysen med resultaterne fra en stor spørgeskemaanalyse, vi har lavet i samarbejde med Erhvervs- og Byggestyrelsen i 2010. Vi har fået cirka 3.000 ejerledere til at besvare et spørgeskema om de overvejelser, de gør sig i forbindelse med generationsskifte. Spørgeskemaet blev sendt ud til cirka 10.000 familievirksomheder, og vi modtog omkring 3.000 svar fra ejerledere.

Tabel 4.2 Antallet af fremtidige generationsskifter baseret på aldersfordelingen af den nuværende direktør og ejer, 2013

	Alder					
	Under 55 år		55-65 år		Over 65 år	
	Antal	%	Antal	%	Antal	%
Direktør	37.471	48,4	22.220	28,7	17.785	23,0
Ejer	32.920	50,6	17.566	27,0	14,642	22,5

Figur 4.3, Aldersfordelingen blandt nuværende direktører og ejere i danske virksomheder, 2013



Tabel 4.2 og Figur 4.3 viser aldersfordelingen for 77.553 direktører og 65.155 majoritetsaktionærer i danske virksomheder (aktie- og anpartsselskaber). Vi bruger altså hele populationen af direktører og ejere i danske virksomheder. Denne grove inddeling vil dække over både familie og "professionelle"

direktører. Når vi i det følgende taler om behovet for generationsskifte, gælder det derfor alle virksomheder.[3]

Hvornår ejerlederne trækker sig tilbage, er en individuel beslutning, og der er ikke noget, der tyder på, at der eksisterer en optimal tilbagetræningsalder. Nogle ejerledere er kørt fast i en relativ ung alder, mens andre leverer stor værdi i deres virksomhed, selvom de har rundet de 70 år. Tilbagetrækningstidspunktet afhænger af personen, familien og virksomheden.

Vi har derfor valgt at kigge på tre aldersgrupper. Den første gruppe er direktører/ejere under 55 år, hvor vi i det store hele vurderer, at generationsskiftet ikke er presserende. Så er der gruppen mellem 55 år og 65 år, hvor det synes rimeligt at antage, at generationsskiftet bør finde sted inden for en ikke alt for lang fremtid. Endeligt er der gruppen af ejere over 65 år, hvor vi antager, at generationsskiftet er nært forestående.

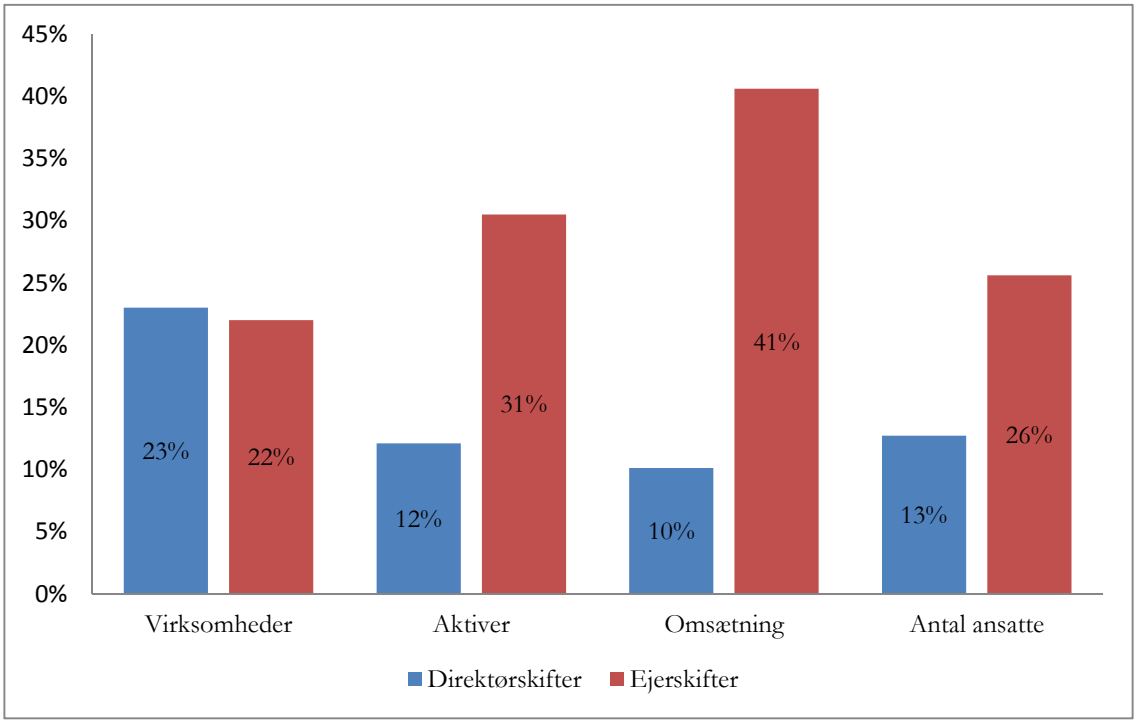
Tabel 4.2 og Figur 4.3 viser, at halvdelen af direktørerne i danske virksomheder er under 55 år. Lidt flere end hver fjerde direktør er mellem 55 år og 65 år, og lidt færre end hver fjerde direktør er over 65 år. Til sammenligning er det kun 1,2 pct. af heltidsbeskæftigede lønmodtagere, der ifølge Danmarks Statistik er 65 år eller ældre. Når vi kigger på aldersfordelingen blandt ejerne i danske virksomheder er den meget lig aldersfordelingen for direktørerne.

Vi vurderer at alle virksomheder med en direktør (eller ejer) over 65 år, samt halvdelen af virksomhederne med en direktør (eller ejer) mellem 55 og 65 år, skal foretage et generationsskifte indenfor de næste 10 år. Det er med andre ord mellem 36,0 pct. og 37,3 pct. af alle danske virksomheder, der står overfor et generationsskifte indenfor en overskuelig fremtid.[4] Enten fordi de skal have en ny direktør eller fordi de skal generationsskifte i ejerkredsen. Kommende generationsskifter vil således påvirke driften af mellem 23.100 og 24.000 virksomheder. Det er et meget stort antal virksomheder, og generationsskiftet er derfor en af de mest presserende problemstillinger for danske virksomheder.

[3] Det er værd at bemærke, at vi undervurderer presset ved denne grove opdeling. Det skyldes at eksterne direktører ofte er yngre end ejerledere. Derfor vil det faktum, at vi inkluderer alle typer af direktører og ejere formodentligt trække den reelle gennemsnitsalder for direktører og ejere i familievirksomheder eller ejerledede virksomheder ned.

[4] Antallet af kommende generationsskifter opgøres som summen af antallet af virksomheder med en direktør (eller ejere) over 65 år plus halvdelen af virksomhederne med en direktør (eller ejer) mellem 55 og 65 år. Andelen af kommende generationsskifter udgør således 27,3 pct. (23 pct. over 65 år plus halvdelen af de 29 pct. mellem 55 og 65 år). For ejere udgør andelen af kommende generationsskifter 36 pct. (22 pct. over 65 år plus halvdelen af de 27 pct. mellem 55 og 65 år).

Figur 4.4, Andelen af presserende generationsskifter med direktører/majoritetsaktionærer over 65 år vægtet i forhold til aktiver, omsætning og antal ansatte



Note: Tabellen viser andelen af direktører i Danmark over 65 år og andelen af kontrollerende ejere over 65 år. Der er ikke skelnet mellem familie- og ikke-familievirksomheder.

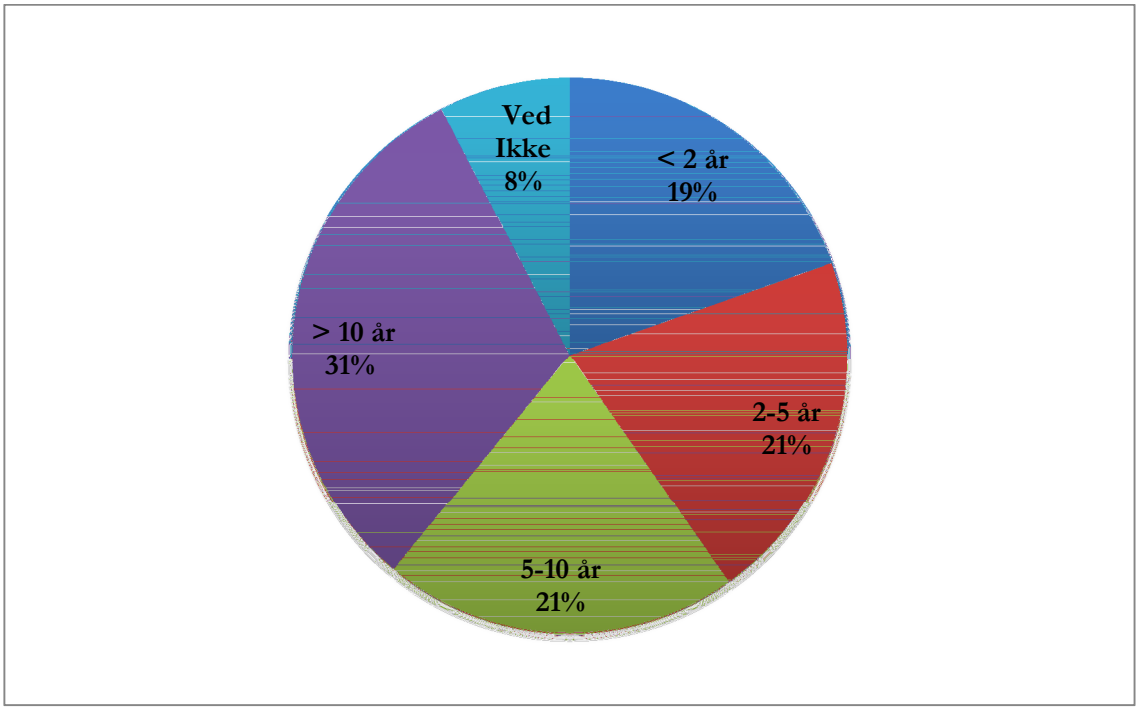
Betydningen af de fremtidige generationsskifter kan også måles ved at vægte antallet af virksomheder ud fra aktiver, omsætning og antal ansatte. I Figur 4.4 har vi opgjort den vægtede andel af presserende generationsskifter, hvor enten direktøren eller hovedaktionæren er over 65 år. Hvis vi kigger på ejersiden udgør de virksomheder, der i nærmeste fremtid skal generationsskiftes, 31 pct. af de samlede aktiver i vores data, over 41 pct. af omsætningen og 26 pct. af alle ansatte. For direktører finder vi en betydelig mindre andel, som varierer mellem 10 og 13 pct. Det er vigtigt at understrege, at andelen af virksomheder med direktører mellem 55 og 65 er relativt stor. Figur 4.3 viser at henholdsvis 29 pct. og 27 pct. af alle virksomheder har en direktør eller en ejer mellem 55 og 65 år. I disse virksomheder vil et generationsskifte formentlig også komme på tale indenfor en overskuelig fremtid. Hvis vi medregner halvdelen denne i gruppe i vores mål for andelen af virksomhederne, som står over for et generationsskifte indenfor de næste ti år, stiger den vægtede andel for direktørskifer til 36 pct. og 45 pct. af henholdsvis den samlede omsætning og aktiv masse. For ejerskifter er de tilsvarende andele 29 pct. og 37 pct. for henholdsvis den samlede omsætning og aktiv masse.

Der er betydelige usikkerhed ved at måle fremtidige generationsskifter gennem registerdata. Som nævnt indledningsvist er generationsskiftet en individuel beslutning, der tages af ejerlederen og eventuelt

familien bagved virksomheden. Derudover har vi ovenfor inkluderet alle typer af virksomheder og dermed en hel del virksomheder, der ikke er drevet af ejerledere, eller som aldrig har været en familievirksomhed.

Det er derfor relevant at supplere analysen af registerdata med at spørge ejerlederne, hvornår de regner med at generationsskifte. I vores spørgeskemaundersøgelse af omkring 3.000 danske familievirksomheder stillede vi således spørgsmålet "Hvor mange år er der, til du forventer at trække dig tilbage?" Figur 4.5 viser fordelingen af ejerledernes forventede tilbagetrækning.

Figur 4.5, Antal år til ejerlederens forventede tilbagetrækning



Næsten hver femte af virksomhederne svarede, at et generationsskifte vil finde sted indenfor 2 år. Fire ud af ti ejerledere svarede indenfor 5 år. Seks ud af ti forventer at trække sig tilbage indenfor de næste 10 år. Ifølge spørgeskemaundersøgelsen er det altså et markant flertal af de 2.747 adspurgte ejerledere, der forventer et generationsskifte indenfor en relativ overskuelig fremtid.

Disse svar styrker resultaterne fra registerdataanalysen. Vi kan ikke udelukke, at der kan være en bias i, hvem der vælger at svare på vores spørgeskema. Det er muligt at ejerledere, der er begyndt at tænke på generationsskiftet og føler det som en presserende udfordring, også er mere interesseret i at besvare

spørgsmål omkring generationsskiftet. Derfor vurderer vi, at det ikke er muligt at konkludere, at seks ud af ti danske familievirksomheder vil foretage et generationsskifte indenfor de næste 10 år. Men det er ligeledes klart, at det er en meget stor del af familievirksomhederne, der vil generationsskifte indenfor for en overskuelig årrække.

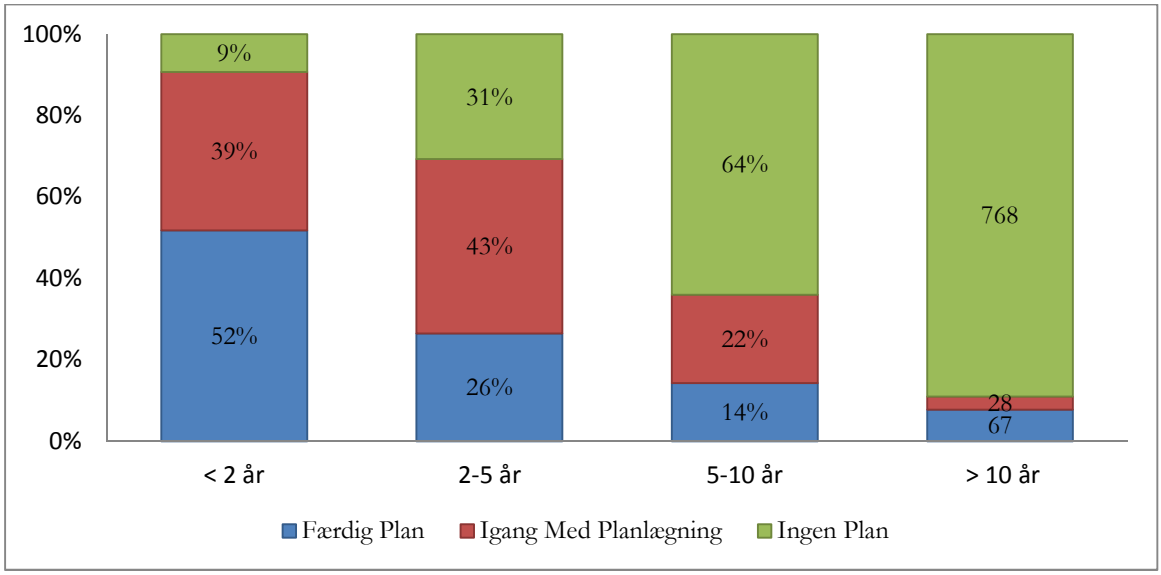
Opsummerende kan vi konstatere, at både registerdataanalysen og spørgeskemaanalysen bekræfter, at der er mange tusinde virksomheder, der står overfor at skulle generationsskifte indenfor eller ud af ejerledernes familie. Registeranalysen dokumenterede, at dette kan være op mod 15.000 virksomheder indenfor en relativ kort årrække eller op mod hver fjerde ejerledede virksomhed. Spørgeskemaanalysen viser, at dette tal kan være endnu højere, da seks ud af ti af de adspurgte ejerledere svarede, at de regner med at forlade virksomheden indenfor 10 år.

4.3 Planlægning af generationsskiftet

En af de største udfordringer, som ejerlederen står over for, er deres egen tilbagetrækning fra virksomheden. Det er et vanskeligt og ubehageligt spørgsmål for de fleste ejerledere, fordi det er så gennemgribende for ejerlederens egen situation og selvopfattelse, og samtidig påvirker det virksomhedens ve og vel. Som vi vil se nedenfor, så er de fleste ejerledere meget usikre omkring spørgsmålet, og de har en tendens til at udskyde planlægningen og beslutninger vedrørende generationsskifter. Samtidig finder de det svært at kommunikere deres overvejelser til familien og andre omkring virksomheden.

Vi forsøger i det følgende at afdække, hvad det er for udfordringer, ejerlederen står over for i forbindelse med deres personlige tilbagetrækning. For at kaste mere lys over dette præsenterer vi resultaterne fra vores spørgeskemaanalyse omkring planlægning af generationsskiftet. Som nævnt ovenfor blev dette spørgeskema udarbejdet i 2010 i samarbejde med Erhvervs- og Byggestyrelsen.

Figur 4.6, : Planlægning af generationskiftet fordelt efter hvor lang tid der er til generationsskiftet

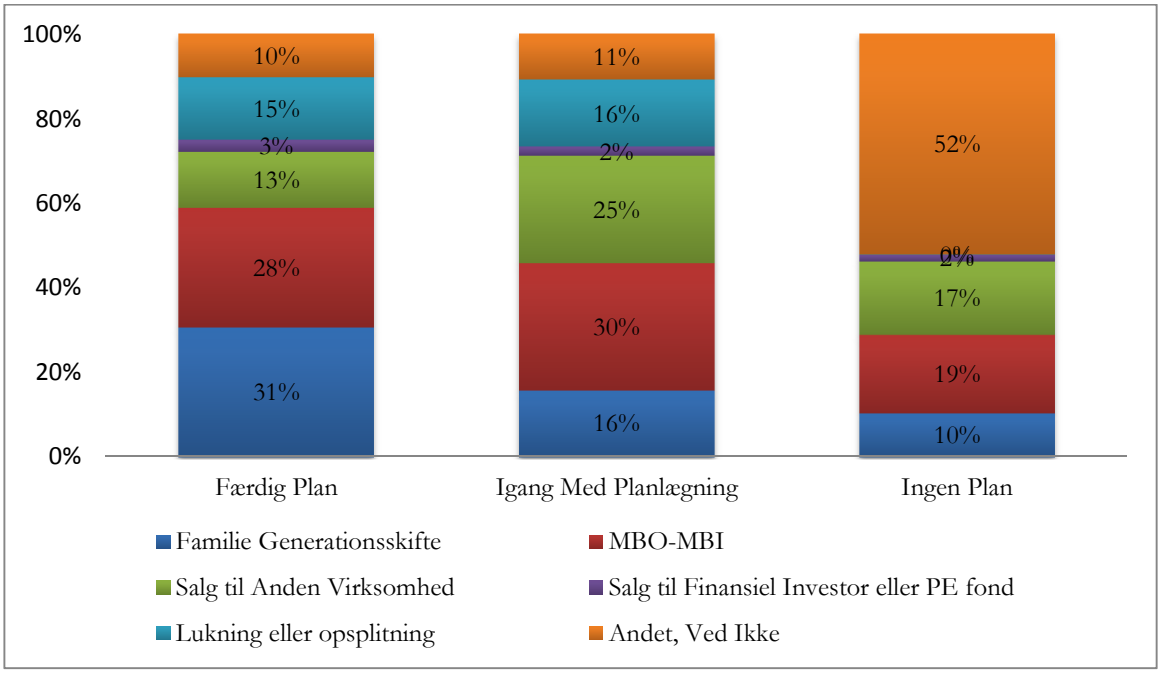


Vi så ovenfor, at næsten 6 ud af 10 ejerledere forventede at trække sig tilbage i løbet af de næste 10 år. Når så mange ejerledere forventer at forlade deres position inden for en kort periode, er det interessant at afdække, hvor mange der er i gang med at planlægge generationsskiftet, og hvilke modeller der forventes at blive implementeret.

Vi spurgte derfor ejerlederne, om de havde en færdig plan for generationsskiftet, om de var igang med planlægningen, eller om de ikke havde nogen plan overhovedet. Figur 4.6 viser, at selve planlægningsprocessen er en stor udfordring for den enkelte ejerledere. Blandt dem, der står over for et umiddelbart generationsskifte, er der stadig 9 pct., der ikke er igang med planlægningen. Overordnet set er det hveranden ejerleder, der endnu ikke har en færdig plan for generationsskiftet. For gruppen af ejerledere der påregner at trække sig tilbage inden for 2-5 år, er det næsten 30 pct., der endnu ikke er gået igang med planlægningen. Næsten to tredjedele af de ejerledere, der planlægger et generationsskifte om 5 til 10 år, har ingen plan for generationsskiftet.

Vi viser nedenfor, at generationsskiftet er en kolossal udfordring for den gennesnitlige familievirksomhed. Det er derfor af helt afgørende betydning at komme igang med planlægningen i god tid. Det er der imidlertid mange ejerledere, der forsømmer, og som udskyder denne planlægning for længe.

Figur 4.7, Forventet udfald af generationsskiftet



Note: Baseret på 2.891 svar. Note: MBO-MBI dækker over salg til ledende medarbejder(e) eller udefrakommende køber der selv vil lede virksomheden.

Figur 4.7 viser en stor forskel i det forventede udfald af generationsskiftet blandt de ejerledere der a) har en færdig plan, b) er igang med at planlægge, eller c) endnu ikke er begyndt planlægningsprocessen. I den første gruppe er det cirka en tredjedel, der forventer et generationsskifte inden for familien, cirka en tredjedel der forventer et salg til en ny ejerleder, mens resten vil enten sælge eller lukke virksomheden.

For gruppen af ejerledere, der oplyser, at de er i gang med at planlægge, ser billedet ikke væsentligt anderledes ud. Den største forskel er, at der er markant mindre forventning om et generationsskifte indenfor familien. Vi formoder, at der er mange virksomheder, hvor generationsskiftet ikke er muligt eller interessen ikke er tilstede, og det er en af grundene til, at disse ejerledere ikke har færdiggjort deres exitplan.

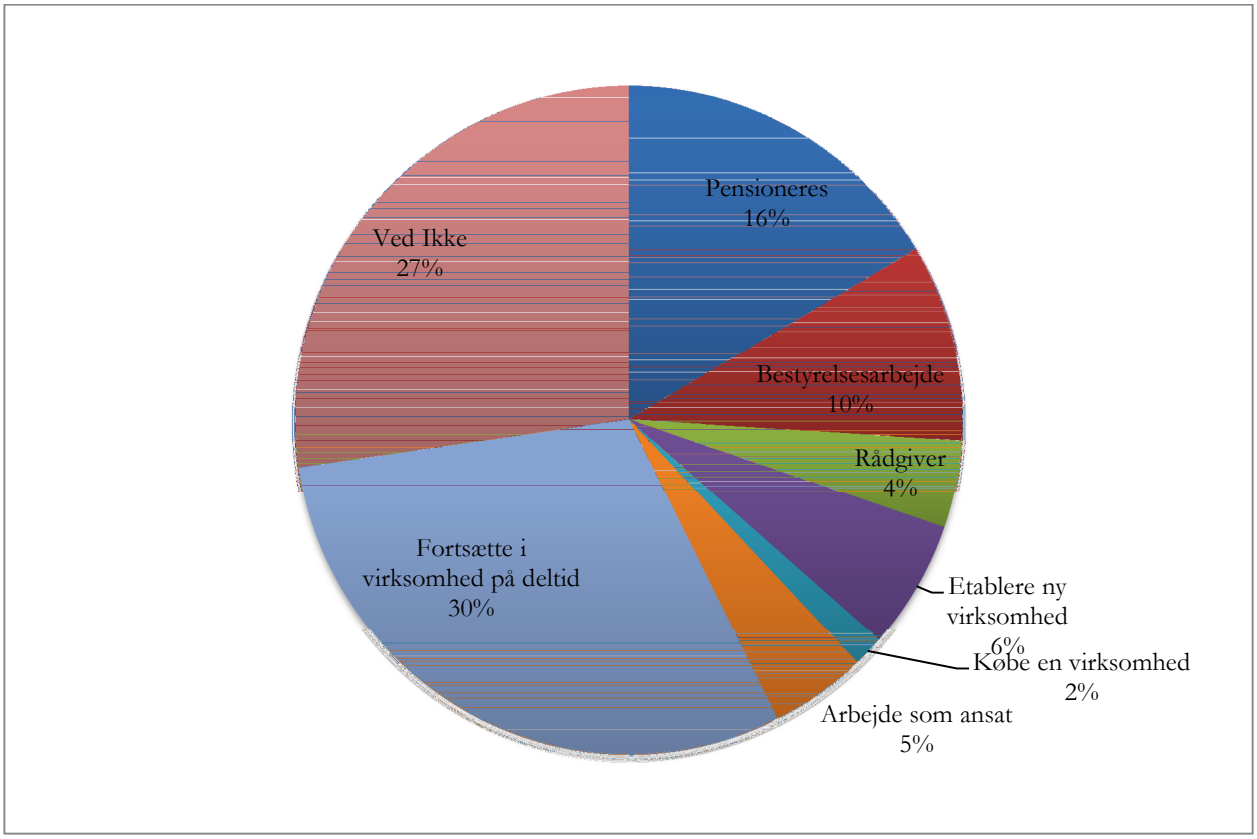
Det er ikke overraskende, at blandt ejerledere der svarer, at de ikke har en plan, er der langt mere usikkerhed i hvad de forventer, der skal ske. Næsten hver anden af ejerlederne i denne gruppe svarer, at de ikke ved, hvad der vil ske.

Det faktum, at så mange ejerledere forventer et generationsskifte indenfor de næste 10 år uden at have en klar plan for, hvordan dette skal finde sted, tyder på, at der er mange ejerledere, der er meget usikre både omkring deres egen tilbagetrækning og virksomhedens fremtid. Vi ved, at en af de største udfordringer i denne process er kommunikation. Ejerledere har ofte svært ved at kommunikere med familie og andre relevante parter omkring virksomheden. For at afdække hvor stor denne udfordring er, spurgte vi, om ejerlederene har informeret familien og bestyrelsen om deres planer for generationsskiftet eller mangel på samme.

Det er interessant, at langt hovedparten af ejerlederne svarede, at de havde kommunikeret deres planer. Men det er ligeså interessant, at næsten ni ud af ti ejerledere ikke havde diskuteret deres planer med andre familiemedlemmer. Især var der stort set ingen, der havde kommunikeret deres planer til den næste generation eller med den person, de havde i tankerne som deres sandsynlige efterfølger. Dette var også tilfældet for mange ejerledere i gruppen, der svarede, at de havde en færdig generationsskifteplan. De fleste ejerledere svarede, at de havde diskuteret deres planer med bestyrelsesformanden, som altså fungerede som den foretrukne sparringspartner.

En anden stor udfordring for ejerlederne er, hvad de skal lave efter, at de trækker sig tilbage. Forventer ejerlederen at stoppe sit arbejdsliv for at kunne nyde sit otium? Er det planen at opstarte en ny virksomhed? Eller håber ejerlederen, at kunne fortsætte på deltid i virksomheden? Vi spurgte ind til disse spørgsmål, og resultaterne er vist i Figur 4.8.

Figur 4.8, Hvad forestiller ejerlederen sig at lave efter generationsskiftet?

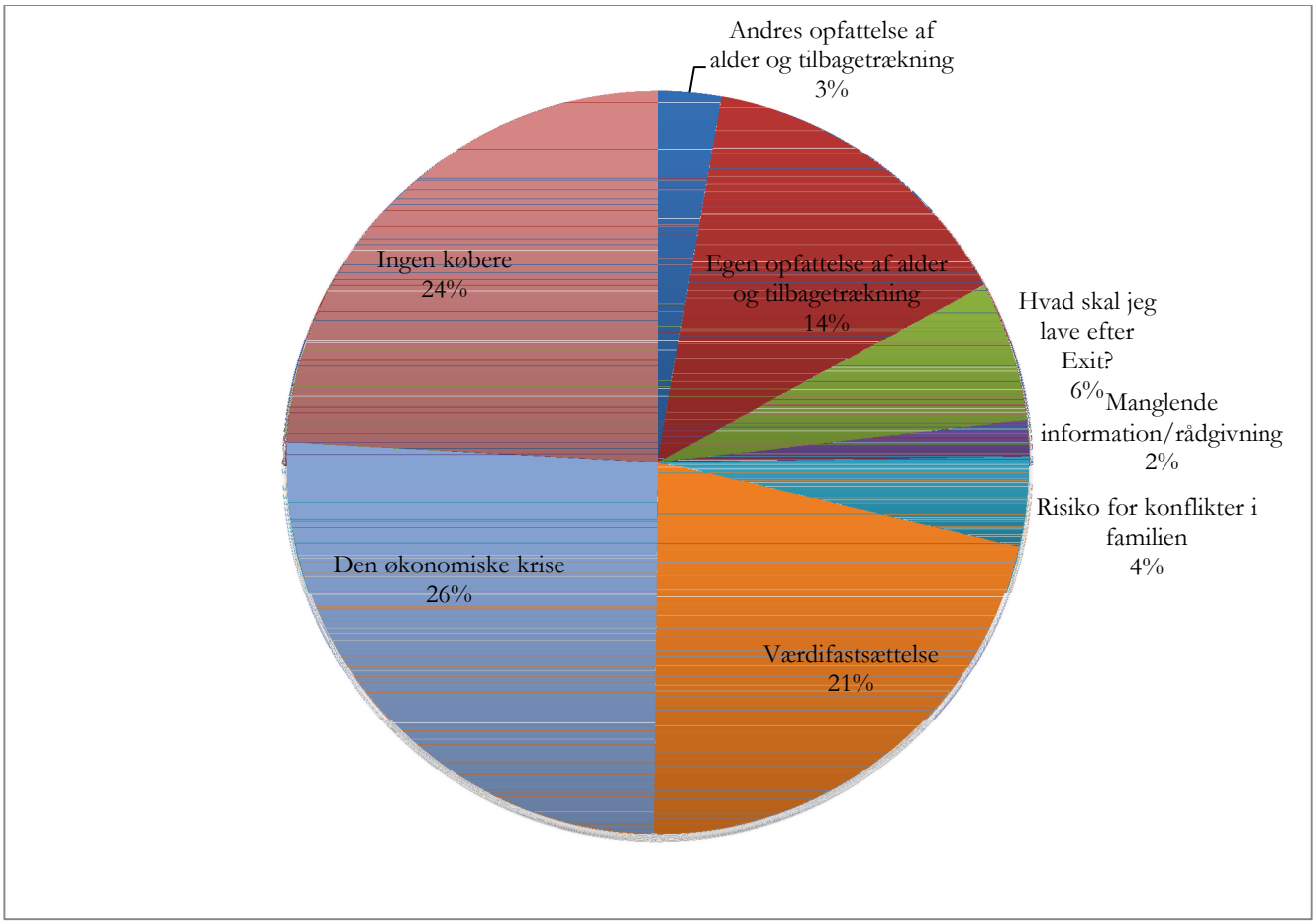


Note: Baseret på 1.395 besvarelser.

Mere end hver tredje ejerleder forestiller sig at kunne fortsætte i virksomheden efter generationsskiftet på hel- eller deltid. Derudover er der 27 pct., der ikke har nogen klar forestilling om, hvad de skal lave. Kun 16 pct. svarer, at de vil trække sig tilbage og nyde deres otium.

Svarene i Figur 4.8 er meget markante og kan fortolkes på flere måder. En dyster fortolkning er, at seks ud af ti ejerledere ikke rigtig ved, hvad de skal lave efter generationsskiftet. Måske håber de, at de kan blive hængende i virksomheden under deres efterfølger, hvilket dog kan være en kæmpe udfordring for en ny leder, uanset om han eller hun er kendt i virksomheden eller ej. Det er ligeledes markant, at kun 16 pct. af ejerlederne siger, at de vil gå på pension efter generationsskiftet. Det tyder på, at hele problematikken, om hvad en ejerleder skal lave efter generationsskiftet, kan være en barriere for planlægningen i sig selv.

Figur 4.9, De største udfordringer i forbindelse med generationsskifte



I figur 4.9 afdækker vi, hvad der ifølge ejerlederne er de største udfordringer i processen omkring færdiggørelse af deres generationsskiftemodel. Spørgsmålet er stillet til alle ejerlederne, så tallene dækker både over dem der forventer et generationsskifte indenfor familien, dem der forventer et salg af virksomheden ud af familien, og dem der ikke ved, hvad der vil ske endnu. Der er tre store udfordringer: For det første gør den økonomiske krise det vanskeligt at drive en lille og mellemstor virksomhed i Danmark, hvilket kan gøre det svært at overdrage ledelsen og ejerskabet såvel internt i familien som til eksterne personer og investorer. For det andet er det svært at finde en køber til mange små og mellemstore virksomheder, når det er besluttet, at familien ikke skal føre dem videre. Og for det tredje er der ofte stor uenighed om værdien af virksomheden, hvilket betyder, at køber og sælger ofte ikke kan finde hinanden. Værdifastsættelsen er en stor barriere for at realisere et salg af virksomheden i situationer, hvor der er en interesseret køber. Ofte har ejerleder en klar og fast ide om værdien af virksomheden, men det matcher ikke med, hvad en udefrakommende investor kan værdifastsætte den til ved at bruge finansielle standardmetoder.

Udover disse markedsmæssige udfordringer er det interessant, at mange ejerledere peger på, at bare det at acceptere at man er gammel og skal gå på pension, er en meget stor udfordring for hele processessen omkring generationsskiftet.

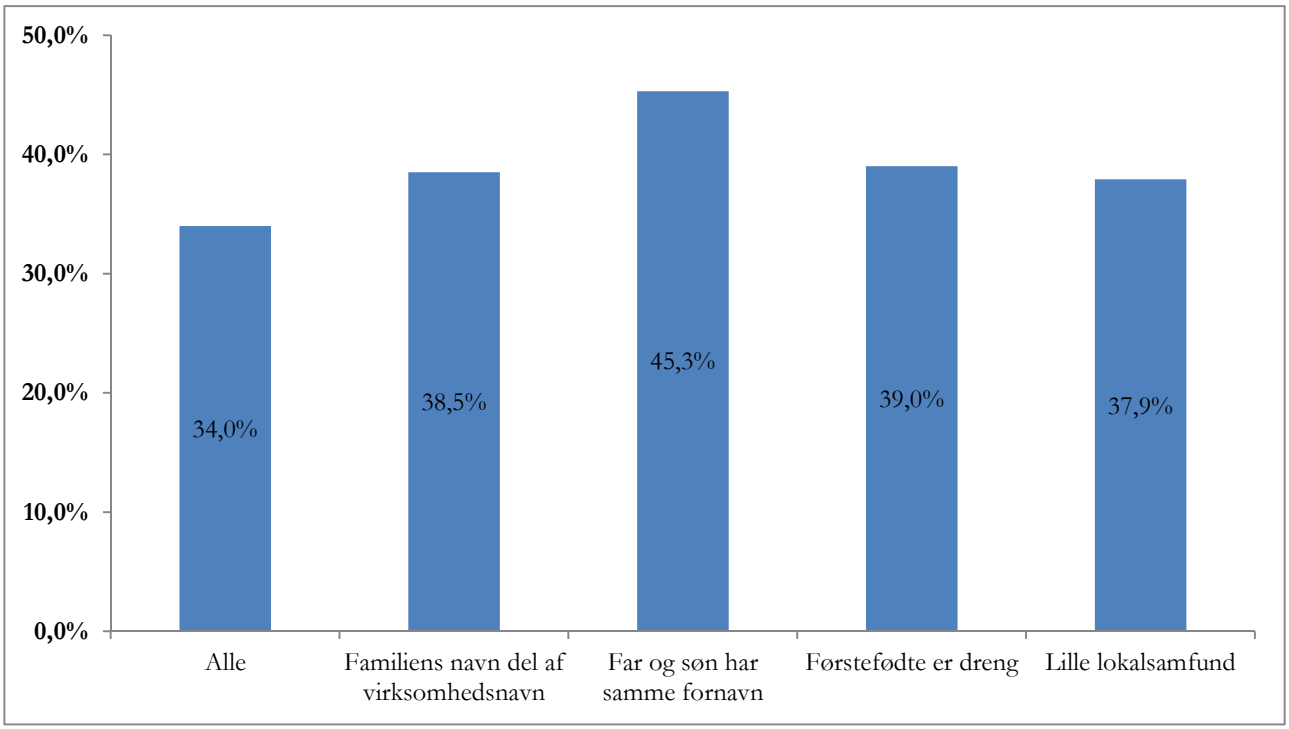
Vores analyse indikerer, at ejerlederens tilbagetrækning er en kæmpe udfordring for danske familie virksomheder. Vi har i dette afsnit afdækket de store psykologiske og planlægningsmæssige udfordringer, ejerledere står over for. Givet at 60 pct. af ejerlederne i vores undersøgelse forventer et generationsskifte indenfor de næste 10 år, er det en af de allervigtigste udfordringer, som danske familievirksomheder står overfor.

4.4 Valg af generationsskiftemodel

Vi har ovenfor dokumenteret, at generationsskiftet er en kollosal udfordring både for den enkelte ejerleder og deres familie.

Det er interesant at analysere, hvad der påvirker ejerledernes valg af generationsskiftemodel. Er det hans eller hendes værdier og drømme, der sættes igennem? Er det næste generations interesse og kompetencer, der er afgørende? Eller er det sociale og familiemæssige trends, der bestemmer? Vi prøver i det følgende at analysere dette ved hjælp af registerdata. Registerdata er godt til at sammenligne effekter blandt en stor mængde af danske virksomheder, men er begrænset af omfanget af data i registeret. Vi fokuserer på valget af direktørskifte, fordi det er der, hvor vores data er bedst. Vi undersøger således, hvilke faktorer der har indflydelse på, om direktørposten går i arv. Ligesom ovenfor definerer vi et familiegenerationsskifte som en situation, hvor den afgående og indgående direktør er familiemæssigt relateret.

Figur 4.10, Andel af virksomheder der går i arv ud fra sociale og værdimæssige karakteristika.



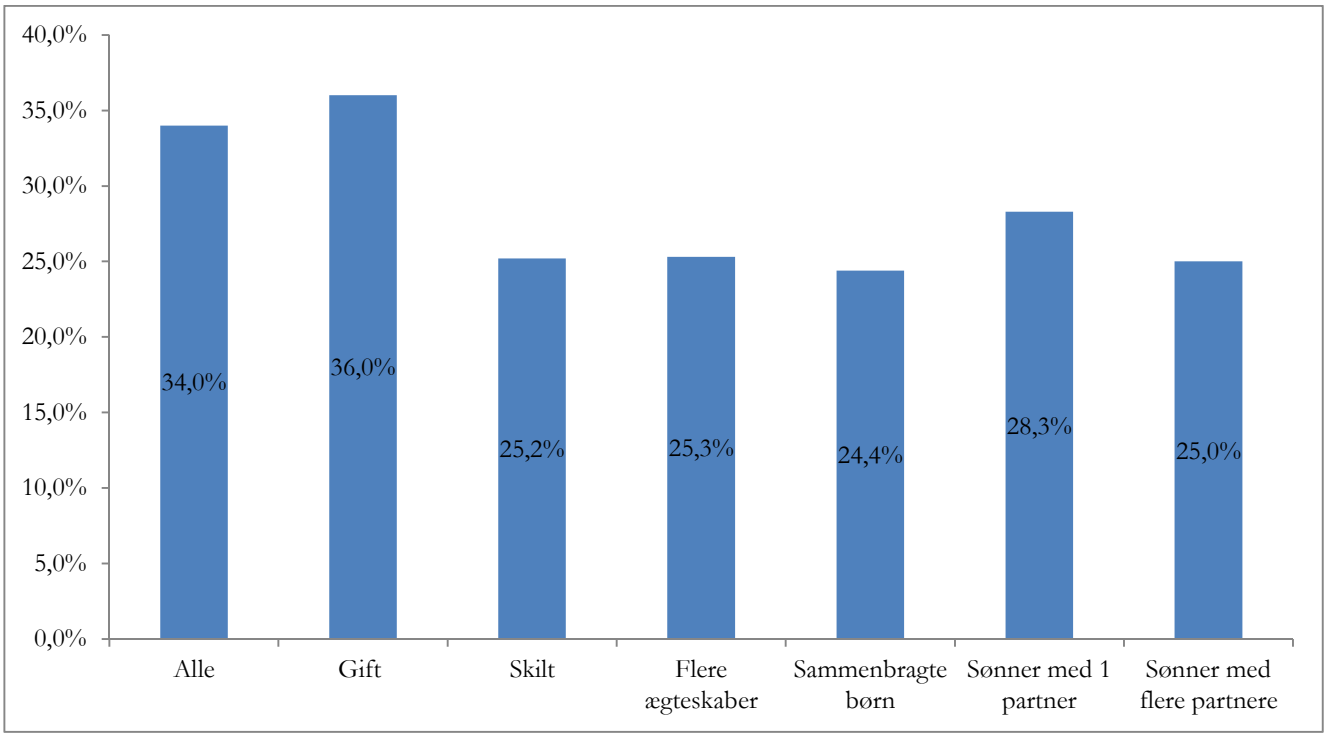
Figur 4.10 viser et lille indblik i, hvordan sociale- og familieværdier påvirker familievirksomhedernes udvikling. Som dokumenteret i Tabel 4.1 er det omkring en tredjedel af alle direktørskifter i virksomheder, der sker inden for familien. Figur 4.10 viser hvordan denne andel afhænger af sociale- og familieværdier.[5] Hvis familiens efternavn indgår i virksomhedens navn, så er andelen af generationsskifter inden for familien 38,5 pct., dvs. 4,5 pct.point højere end gennemsnittet. For familier, hvor familienavnet er en del af virksomhedens navn, er det mere attraktivt at fortsætte med familieejerskabet. Det er også mere hyppigt i familier, der har stærke familieværdier. Vi måler dette ved at kigge på fornavne i familien og udvælger familier, hvor far og søn har samme fornavn. Hvis fornavn går i arv, så er andelen af familietransitioner 45,3 pct.

Figuren viser også, at kønsfordelingen blandt børn påvirker, om ledelsen går i arv. Hvis den førstefødte er en søn, er andelen af familietransitioner 39,0 pct. Det er der grundlæggende to forklaringer på. For det første er det muligt, at piger finder en karriere i familievirksomheden mindre attraktivt og i stedet foretrækker en længere varende uddannelse i de større byer. For det andet kan det også være, at der i mange familier stadig er en tendens til at opdrage drengebørn mere over imod familievirksomheden,

[5] Forskellene mellem den gennemsnitlige andel af direktørskifter inden for familie i alle virksomheder og de følgende sociale og familieværdier er alle statistisk signifikante på et 5 pct. niveau.

selvom der er et stigende antal døtre, der bliver engageret over tid. Endeligt ser vi, at direktørposten oftere går i arv, hvis virksomheden er placeret i et lille lokalsamfund. Dette kan blandt andet skyldes, at alternativerne til en karriere i familievirksomheden er mere attraktive i større kommuner.

Figur 4.11. Andel af virksomheder der går i arv opdelt efter familiekarakteristika.



Figur 4.11 viser, at ændrede familiemønstre er en udfordring for fremtidens familievirksomheder, idet frekvensen af fortsat familieledelse påvirkes af familiestrukturen. I familier, hvor der har været mere end en ægtefælle, er det mindre sandsynligt, at virksomhedsledelsen går i arv. Omvendt betyder en skilsmisse og efterfølgende ny ægtefælle med et nyt sæt børn, at det er væsentligt mindre sandsynligt, at ledelsen går i arv.

Figur 4.10 og 4.11 viser således, at socioøkonomiske forhold, familieværdier og familiestrukturer i øvrigt kan have en betydelig indflydelse på fremtidens familievirksomheder. I en tid hvor familier bliver mindre, hvor skilsmisserater er historisk høje, og hvor alternative familiemønstre er mere synlige, er det muligt, at vi vil se færre generationsskifter indenfor familierne. Forskningen vedrørende de ændrede socioøkonomiske forhold og disses påvirkning på de familieejede virksomheder efterlader stadig meget tilbage at ønske.

4.5 De økonomiske konsekvenser af generationsskifter

De mange kommende generationsskiftergør det væsentligt at forstå de økonomiske konsekvenser af ejerledernes valg af generationsskiftemodel. I et længerevarende forskningsprojekt har vi analyseret konsekvenserne af at vælge en ny direktør fra familien i forhold til at vælge en professionel ledelse eller alternativt at frasælge virksomheden.

Økonomisk intuition giver to modsatrettede bud på de økonomiske konsekvenser af at lade direktørstolen gå i arv: På den positive side vil man få en ny direktør, der gennem et fokuseret langsigtet aktivt ejerskab beskytter virksomhedens ve og vel, og som derudover besidder en stor relationsspecifik viden om virksomheden allerede inden ansættelsen.

På den mere negative side er det ikke givet, at den bedst egnede (eller blot udvalgte) blandt virksomhedsejerens børn kan matche den bedst mulige udefrakommende professionelle direktør. Sandsynligheden, for at den bedst kvalificerede kandidat til lederposten kommer fra familien, påvirkes af det relative antal af familie og professionelle kandidater. Hvis markedet for ledelsestalent er velfungerende, må det med rimelighed kunne formodes, at antallet af professionelle kandidater vil overstige antallet af kvalificerede og interesserede kandidater inden for familien. I så tilfælde vil et generationsskifte inden for familien, kunne føre til en svagere og mindre kompetent ledelse, end hvis virksomheden vælger en professionel ledelse udefra.

Spørgsmålet, om hvordan virksomhedens resultat påvirkes af beslutningen om at overdrage ledelsen til et familiemedlem, er metodisk set vanskeligt at besvare. Den mest simple metode til at analysere dette er ved at beregne ændringer i virksomheders performance før og efter direktørskiftet. Derefter sammenligner man ændringer i virksomheder, hvor den nye direktør vælges fra familien med ændringerne i virksomheder, der vælger en professionel direktør. Heri ligger også metodens største svaghed, idet virksomhederne foretager en selvselektion ved valget af generationsskiftemodel. Der kan være bagvedliggende personspecifikke, familiespecifikke eller virksomhedsspecifikke årsager til, at man vælger en professionel direktør frem for en fra familien.

Metoden kaldes for et "*difference-in-differences*" estimat, og resultatet er præsenteret i Tabel 4.5.

Tabel 4.3 Difference-in-differences estimat af effekten af direktørskifte på branchejusteret overskudsgrad i pct.

DIREKTØRSKIFTE	Før	Efter	Ændring
Familie	1,46	0,72	-0,74*
			(2.26)
Ikke-familie	0,08	1,12	1,05**
			(4.06)
Forskel	1,38**	-0,39	-1,78**
	(4.60)	(-1.32)	(-4.18)

Note: Tallene i parentes er t-værdier og *, ** og *** angiver at resultaterne er statistisk signifikante på hhv. 10, 5 and 1 procent niveau.

For at isolere effekten af generationsskiftet, sammenligner tabellen den gennemsnitlige overskudsgrad (defineret ved ordinært resultat over den bogførte værdi af aktiverne) i de 3 år forud for generationsskiftet med de 3 efterfølgende år. Selve året med generationsskiftet anvendes således ikke i analysen af udviklingen i virksomhedens performance. For at gøre sammenligningen meningsfyldt er overskudsgraden justeret for brancheforskelle.

Tabel 4.3 viser, at virksomheder, som foretager et direktørskifte inden for familien, er kendetegnet ved et bedre driftsresultat i de 3 år, som går forud for generationsskiftet. I gennemsnit har virksomheder, som vælger en familiedirektør, næsten halvanden procentpoints højere overskudsgrad end virksomheden, som vælger en professionel direktør. Dette kan for eksempel være fordi at det er mindre attraktivt for den næste generation at overtage en virksomhed, der er finansielt svag.

Efter generationsskiftet ændres dette billede. Virksomhederne med familietransition oplever således en nedgang i den branchejusterede overskudsgrad på 0,74 procentpoint samtidig med, at de professionelle direktører forbedrer resultatet med 1,05 procentpoint. Forskellen mellem performanceudviklingen i de virksomheder, der har valgt at generationsskifte inden for familien, og dem der har valgt en professionel direktør, er 1,78 procentpoint. Denne relativt store forskel er statistisk signifikant. Familiedirektører klarer sig altså i gennemsnit dårligere end professionelle direktører målt ved difference-in-differences-metoden.

En virksomhed, der vælger en direktør fra familien, taber i gennemsnit taber ca. 7.400 kroner per million kr. i aktiver, når vi opgør det ved difference-in-differences-metoden. Omvendt oplever

virksomheder, der vælger en professionel direktør, en resultatforbedring på 1,05 pct. point, svarende til ca. 10.500 kroner pr. million kroner i aktiver. Det vil sige, at forskellen mellem at vælge en familiedirektør eller en professionel direktør i denne simple måling, ligger på omkring 18.000 kroner per million kr. i aktiver.

Vi undersøger nu, om der er tilsvarende omkostninger ved at en virksomhed går i arv på ejersiden.

Tabel 4.4 Difference-in-differences estimat af effekten af ejerskifte på branchejusteret justeret overskudsgrad i pct.

EJERSKIFTE	Før	Efter	Ændring
Familie	0,65	0,03	-0,61
			(1.20)
Ikke-familie	1,38	1,22	-0,15
			(-0.33)
Forskel	-0,72	-1,18	-0,45
	(-1.43)	(-2.31)*	(-0.64)

Note: Tallene i parentes er t-værdier og *, ** og *** angiver at resultaterne er statistisk signifikante på hhv 10, 5 and 1 procent niveau.

Tabel 4.4 viser en difference–in-differences-analyse for ejerskifte. Som nævnt er det sværere at analysere ejerskifte end direktørskifter. Dels er kvaliteten af data ikke så god, dels er det en udfordring at definere generationsskifte på ejersiden. Ofte sker der en gradvis overførsel af aktierne, og det er derfor svært at sætte et præcist tidspunkt på generationsskiftet. Vi har i denne tabel derfor kigget på de generationsskifter og salg, hvor der har været et klart skifte fra en hovedaktionær til en ny hovedaktionær. Blandt disse virksomheder er det muligt at klassificere om der sket et familie- eller ikke-familiegenerationsskifte.

Resultaterne for generationsskifte på ejersiden er en smule mindre negative end for direktørskifterne, jf. Tabel 4.3. Men derudover ser vi også en lille negativ ændring i performance for de ejerskifter, der sker ud af familien. Den samlede forskel bliver dermed mindre. Det er dog stadig tilfældet, at generationsskiftet inden for familien klarer sig dårligere end generationsskiftet ud af familien, selv om resultaterne generelt set ikke er så væsentlige og ikke er statistiske signifikante som for direktørskifterne.

Ovenstående beregninger tager ikke højde for, at der kan være ikke-observerbare forhold, der påvirker valget af generationsskiftemodel. Populært sagt kan det være, at næste generation kun overtager de virksomheder, der har gode fremtidsudsigter. Vores tidligere forskning har vist, at disse ikke-observerbare forhold udgør en væsentlig problemstilling, og at de er med til at skjule de reelle omkostninger ved at lave familiegenerationsskifte. Når vi kontrollerer for, at virksomheder med gode fremtidsudsigter oftere går i arv, så er de målbare forskelle i performance mellem nye familiedirektører og ny professionel direktører endnu større.[6]

4.6 Kompetencemæssige udfordringer

Vi har set, at der er store økonomiske konsekvenser af at foretage et generationsskifte indenfor familien for den gennemsnitlige virksomhed. Der er dog store forskelle mellem de enkelte virksomheder. Der er således mange succesfulde familievirksomheder, der kommer flot og styrket gennem generationsskiftet. Og det er disse virksomheder, vi kan lære fra. Hvad er det der karakteriserer dem? Og hvorfor er det, at de klarer generationsskiftet bedre end den gennemsnitlige virksomhed?

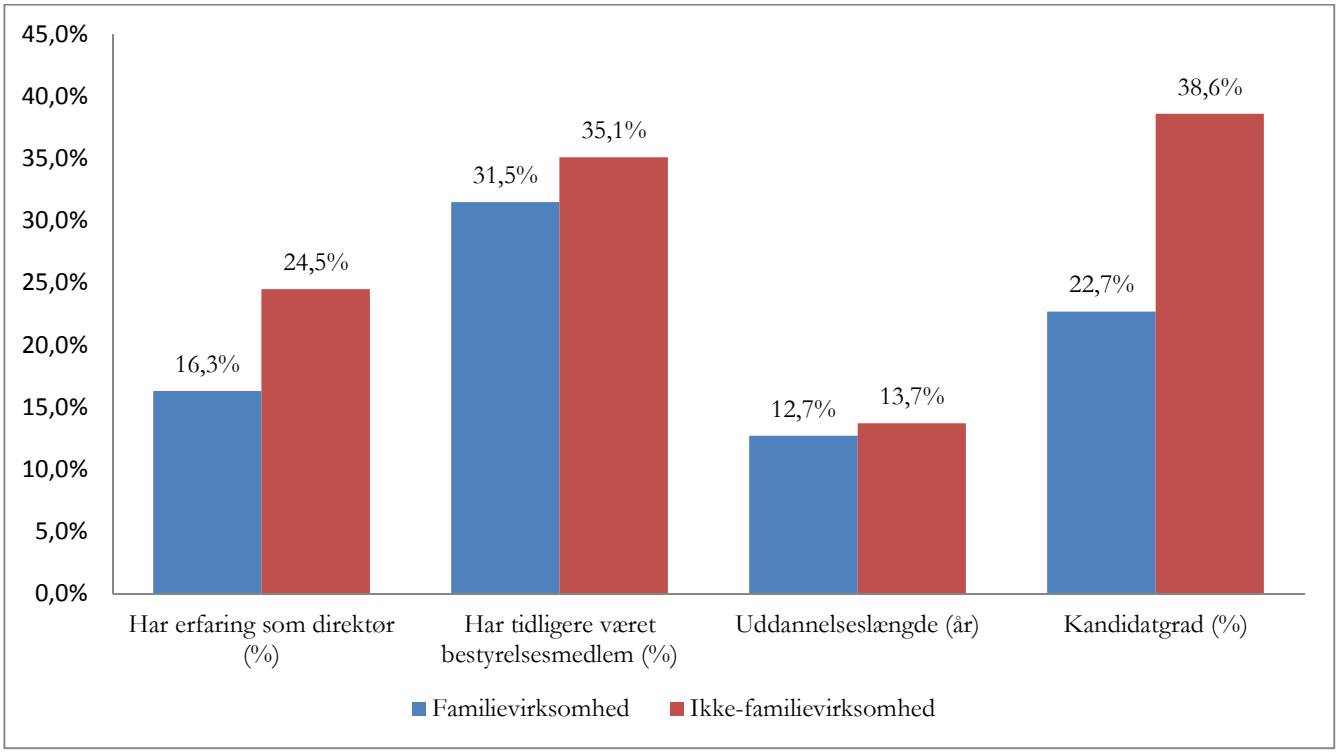
I Tabel 4.5 fokuserer vi på den nye generations kompetenceniveau.

Tabel 4.5, Målbare kompetencer for direktørskifter

		Typen af direktørskifte		
	(I)	**(II)**	**(III)**	
	Alle	**Familie**	**Ikke familie**	**Forskel (II)-(III)**
Har erfaring som direktør (%)	22,2	16,3	24,5	-8,2
Har tidligere været bestyrelsesmedlem (%)	34,1	31,5	35,1	-3,6
Udannelseslængde (år)	13,4	12,7	13,7	-1,0
Kandidatgrad (%)	34,1	22,7	38,6	-15,9

[6] Vi henviser til følgende artikler "Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance", Bennedsen, Meisner Nielsen, Perez-Gonzalez og Wolfenzon, The Quarterly Journal of Economics 2007; "The Economic Consequences of Succession in Danish Firms" Bennedsen and Meisner Nielsen i Company Law and SMEs 2010; og "De Økonomiske Konsekvenser of Familiegenerationsskiftet i Danske Virksomheder", Bennedsen og Meisner Nielsen, Nationaløkonomisk Tidskrift 2010.

Figur 4.12, Målbare kompetencer ved direktørskifter



Tabel 4.5 og Figur 4.12 sammenligner de målbare kompetencer mellem nye direktører for hver generationsskiftemodel. Første søjle viser, at det kun er godt 16 pct. af familiedirektørerne, der har tidligere erfaring som direktør. Når direktøren vælges udefra, er det mere end hver fjerde, der har tidligere direktørerfaring. Hvis vi derimod fokuserer på de direktører, som har ledelseserfaring, så har både familie og ikke-familiedirektører omkring 4 års ledelsesanciennitet, før de tiltræder i forbindelse med generationsskiftet.

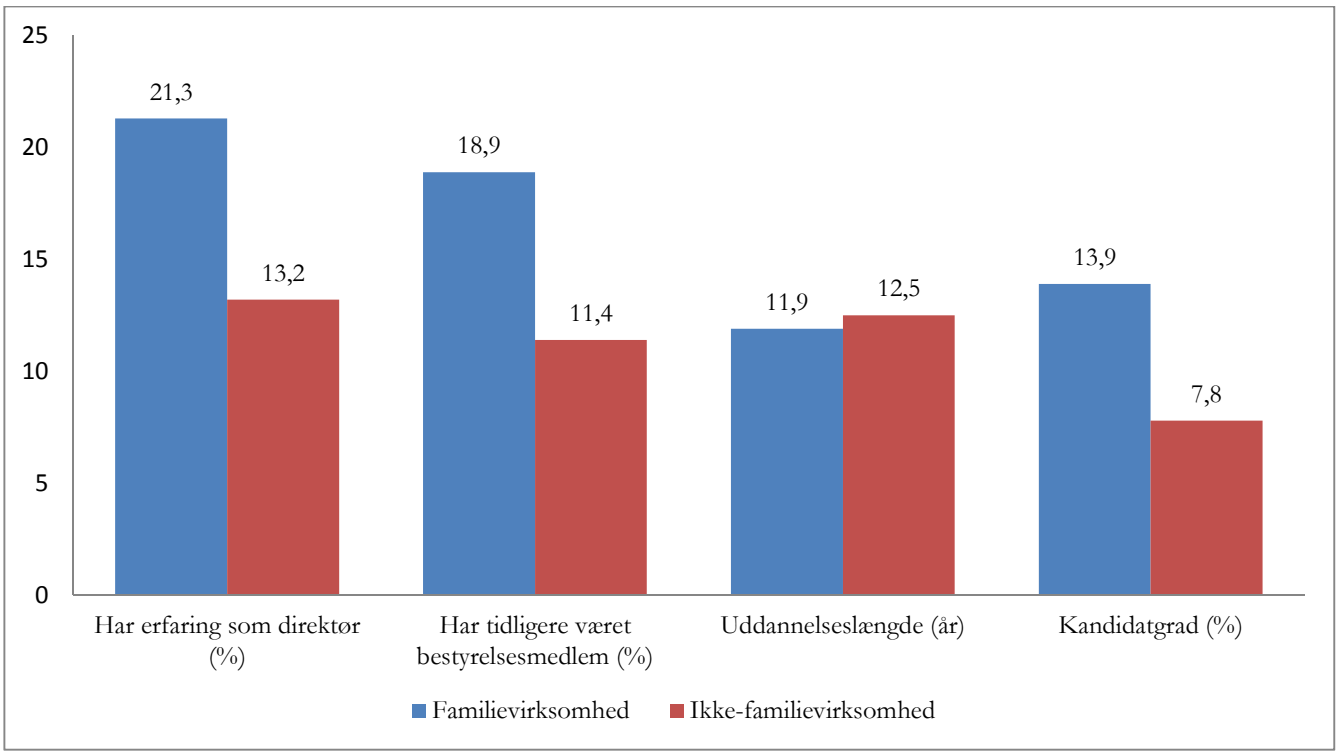
Måske mere overraskende er det, at de professionelle direktører også har mere bestyrelseserfaring (35 pct.) end familiedirektørerne (31 pct.). Fokuserer vi på bestyrelsesancienniteten blandt de nye direktører med bestyrelseserfaring, så viser det sig, at familiedirektører har mere erfaring fra bestyrelsesarbejde end professionelle direktører. I gennemsnit har familiedirektøren 2,5 års bestyrelsesanciennitet mod omkring 1,5 år for ikke-familiedirektører.

Familiedirektørerne har også mindre uddannelse end ikke-familiedirektører. I gennemsnit har de professionelle direktører cirka 1 års mere uddannelse bag sig. Dette afspejles også i andelen af nye direktører, der har en kandidatgrad fra en handelshøjskole eller et universitet. Andelen er næsten dobbelt så høj for ikke-familiedirektørerne sammenlignet med familiedirektørerne.

Tabel 4.6, Målbare kompetencer for ejerskifter

		Typen af direktørskifte		
	(I) Alle	(II) Familie	(III) Ikke familie	Forskel (II)-(III)
Har erfaring som direktør (%)	18,3	21,3	13,2	8,1
Har tidligere været bestyrelsesmedlem (%)	16,1	18,9	11,4	7,5
Uddannelseslængde (år)	12,0	11,9	12,5	-0,6
Kandidatgrad (%)	11,6	13,9	7,8	6,1

Tabel 4.13, Målbare kompetencer for ejerskifter



Tabel 4.6 og Figur 4.13 viser, at de kompetencemæssige forskelle er til familieejerskabets fordel, når vi kigger på ejerskabet. Det skyldes delvist selve transitionsmodellen, hvor næste generation har erfaring

fra ledelses- og bestyrelsesarbejde, før de bliver kontrollerende aktionærer i virksomheden. Ejerskabet er oftest det sidste, der overføres i et generationsskifte. Det er også interessant at noteres sig, at ejere generelt har mindre uddannelse end direktører, men at familieejerne alt andet lige oftere har en kandidatuddannelse set i forhold til udefrakommende ejere.

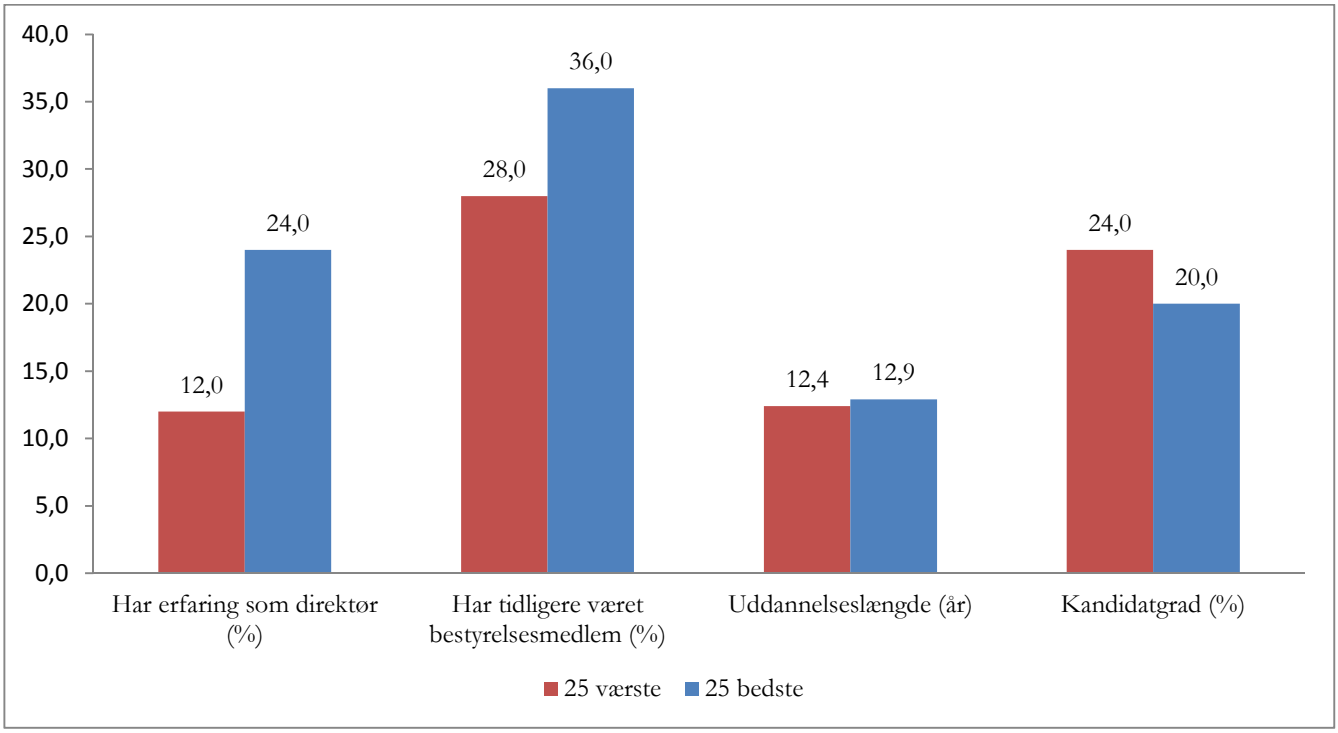
Det interessante er, om de fundne forskelle er med til at forklare de økonomiske konsekvenser af generationsskiftet. Er det sådan, at de målbare kompetencemæssige svagheder hos familiedirektørerne påvirker den økonomiske bundlinje omkring generationsskiftet?

For at kunne svare på dette spørgsmål, har vi sammenlignet succesfulde familiegenerationsskifter med familiegenerationsskifter, der har klaret sig dårligt. Vi sammenligner således de 25 generationsskifter, der har generet den bedste ændring i performance (målt på overskudsgrad), med de 25 generationsskifter der har klaret sig dårligst. Bemærk at vi nu kun sammenligner virksomheder, der har foretaget et familiegenerationsskifte.

Tabel 4.7, Målbare kompetencer for de 25 bedste og de 25 værste direktørskifter inden for familien

	(II) **De 25 værste**	**(III)** **De 25 bedste**	**Forskel** **(II)-(III)**
Har erfaring som direktør (%)	12,0	24,0	-12,0
Har tidligere været bestyrelsesmedlem (%)	28,0	36,0	-6,0
Uddannelseslængde (år)	12,4	12,9	-0,5
Kandidatgrad (%)	20,0	24.0	-4,0

Figur 4.14, Målbare kompetencer for de 25 bedste og de 25 værste direktørskifter inden for familien



Generelt set viser Tabel 4.7 og Figur 4.14, at de virksomheder, som har klaret sig godt i gennem generationsskiftet, har udpeget en direktør med et bedre CV end de virksomheder, der har klaret sig dårligt.

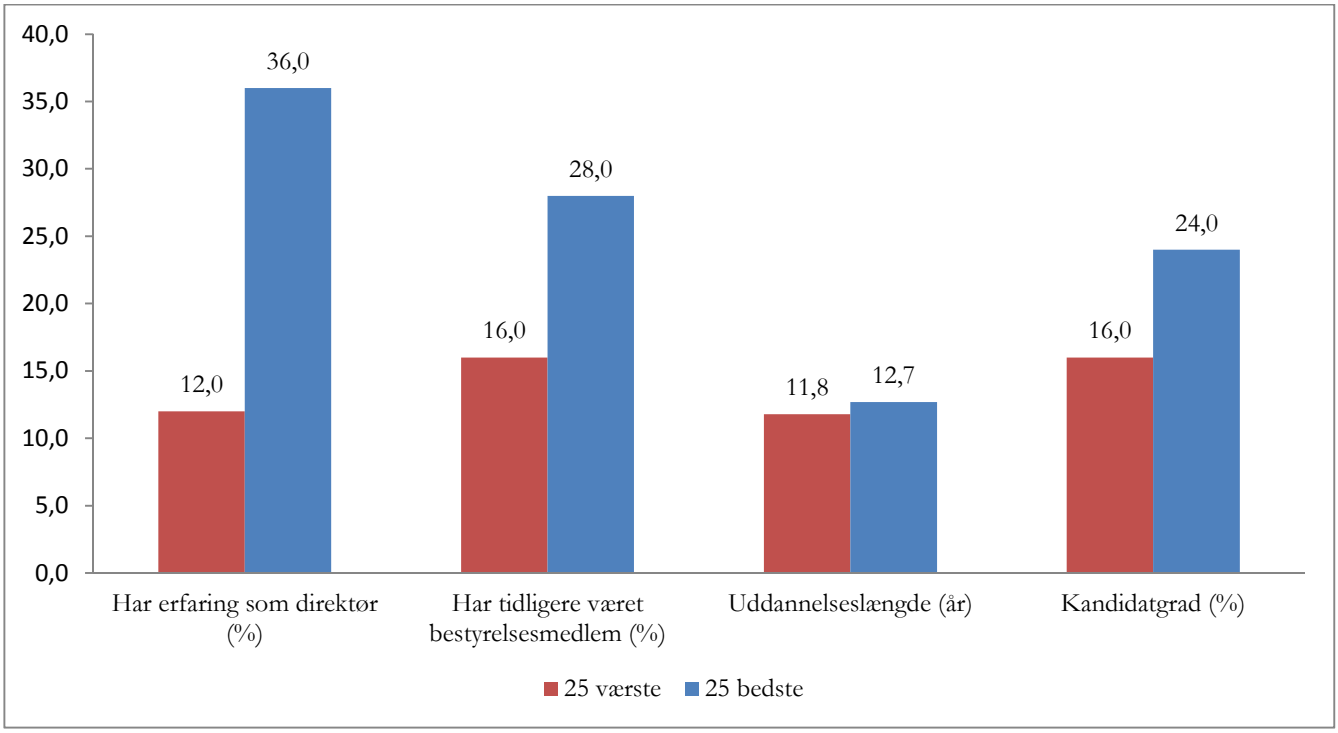
Der er især en markant forskel i ledelseserfaring. Der er næsten dobbelt så mange af de succesfulde familiedirektører, der har direktørerfaring, før de starter, end der er blandt de direktører, der ikke var succesfulde. Der er også en højere andel af de succesfulde direktører, der har bestyrelseserfaring, før de starter.

Det er værd at bemærke, at der er en marginal forskel i længden af uddannelse, mens de succesfulde direktører ikke ser ud til at have en kandidatgrad i højere grad end de mindre succesfulde. Det rejser spørgsmålet i hvor høj grad en ekstern kandidatgrad er væsentlig for at drive virksomheden videre.

Tabel 4.8, Målbare kompetencer for de 25 bedste og de 25 værste ejerskifter inden for familien

	(II) De 25 værste	(III) De 25 bedste	Forskel (II)-(III)
Har erfaring som direktør (%)	12,0	36,0	-24,0
Har tidligere været bestyrelsesmedlem (%)	16,0	28,0	-12,0
Udannelseslængde (år)	11,8	12,7	-0,9
Kandidatgrad (%)	16,0	24,0	-8,0

Figur 4.15, Målbare kompetencer for de 25 bedste og de 25 værste ejerskifter inden for familien



Tabel 4.8 og Figur 4.15 viser den samme analyse af målbare kompetence for de 25 mest succesfulde og de 25 mindst succesfulde generationsskifter på ejersiden. Det er interessant at se, at der er relativt store forskelle i de nye ejeres kompetencer, når vi sammenligner de succesfulde med de mindre succesfulde virksomheder. De succesfulde har et væsentligt bedre CV, markant mere erfaring som direktør og har oftere siddet i bestyrelser, end dem der klarer sig dårligst. Det er også værd at bemærke, at de succesfulde familieejere også har mere uddannelse, både målt på antal år og på andelen med en kandidatgrad.

4.7 Afslutning

Ved hjælp af registerdata kan vi konstatere, at mellem 36 og 37 pct. af alle danske virksomheder står overfor et direktions- eller ejerskifte i de kommende år. Kommende generationsskifter vil således påvirke driften af mellem 23.100 og 24.000 virksomheder. Det er et meget stort antal virksomheder, og generationsskiftet er derfor en af de mest presserende problemstillinger for danske virksomheder. Baseret på en spørgeskemaundersøgelse blandt 3.000 familieejede virksomheder, kan vi også konstatere, at der som minimum gennemføres 900 generationsskifter i familieejede virksomheder om året.

Vores analyse viser derudover, at der er store udfordringer ved generationsskiftet i familievirksomhederne. Det er svært for ejerlederne at planlægge generationsskiftet og definere deres egen rolle i virksomheden efter tilbagetrækningen. Generationsskiftet har samtidig konsekvenser for virksomhedens bundlinje, når der vælges en direktør fra familien uden de rette kompetencer. Vi konkluderer derfor, at et væsentligt indsatsområde er at give de potentielle kandidater i de virksomhedsdrivende familier flere målbare kompetencer. Traditionelt set har uddannelsen af nye familieledere foregået efter et slags mesterlæresystem, hvor mange kompetencer er erhvervet gennem det tætte relationsspecifikke forhold til virksomhed og til virksomhedens stifter. Vi anerkender værdien af relationsspecifik human kapital, men anbefaler derudover at dette suppleres med mere målrettede lederuddannelser og målsætninger om at opnå ledelseserfaring fra andre virksomheder.

Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 5:

Succeserne

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

Resumé:

I dette kapitel kigger vi på de store og succesfulde familievirksomheder. Vi fokuserer på de største private virksomheder og besvarer en række væsentlige spørgsmål: Hvor stor en andel af de største virksomheder er familievirksomheder? Hvor kommer de store familievirksomheder fra? Er de unge eller gamle? Var de også familievirksomheder for 15 år siden? Hvad er der sket med de familievirksomheder, der var store for 15 år siden?

5.1 Indledning

I dette kapitel kigger vi nærmere på de familievirksomheder, der har vokset sig store og succesfulde. Vi har i tidligere kapitler kigget på de specielle udfordringer, som familievirksomheder står over for. Heldigvis er der mange iværksættere og familier, der formår at finde konstruktive svar på disse udfordringer, og som dermed formår at udvikle deres virksomheder til succeshistorier.

Figur 5.1, Familieaktiver i succesfulde familievirksomheder

<u>**Ledelse**</u>

- Værdibaseret
- Fleksibel
- Langsigtet
- Baseret på et stærkt netværk

<u>**Produkter**</u>

- Nicheprodukter med høj margin
- Udnyttelse af familiens navn, historie og brand

Succesfulde familievirksomheder forstår ofte at bruge deres specielle kompetencer til at opnå strategiske og konkurrencemæssige fordele. Vi betegner i det følgende disse kompetencer som familieaktiver. Den internationale familievirksomhedslitteratur har dokumenteret, hvordan specifikke familieaktiver ofte er kilden til familievirksomheders strategiske og konkurrencemæssige styrker.[1] Specifikke familieaktiver kan være en klar og veldefineret værdibaseret ledelse, noget som vi i Danmark kender fra store familievirksomheder som A. P. Møller, LEGO og Grundfoss. Den værdibaserede ledelse skaber en unik profil og er kommunikeret klart ud til medarbejderne, leverandører og kunder. Familien bagved succesfulde virksomheder har også typisk et meget stærkt netværk, der har spillet en nøglerolle i udviklingen af virksomheden, og som stadigt bliver brugt i implementeringen af fremtidige strategier. Det kan være et stort forretningsbaseret netværk, et stærkt familienetværk eller et stærkt politisk netværk. Endeligt er familieejere ofte gode til at udnytte det brand eller den historie, der ligger i familie- og virksomhedsnavnet. Internationalt set er producenter af luksusvarer - med flagskibe som franske Hermes og italienske Versace - et godt eksempel på en industri, hvor mange succesfulde

[1] Se Bennedsen og Fan (2014) for en uddybende oversigt.

familievirksomheder har brugt familien, virksomhedens historie og brand som en integreret del af marketing og brand building.

De gode familievirksomheder forstår at bruge disse specifikke aktiver til at opnå konkurrencemæssige fordele. Vi ser derfor ofte, at familievirksomheder har en stærk position i velafgrænsede nicher, som er kendetegnet ved produktion og salg af produkter med en relativt høj margin. Ligeledes er ledelsesformen i de succesfulde familievirksomheder ofte fleksible, hurtigt og relativt langsigtet. Faktorer der kan bidrage til at udvikle og skabe vækst i familievirksomheden.

En særlig gruppe af succesfulde familievirksomheder er de såkaldte "skjulte mestre" (hidden champions), som har tiltrukket stor fokus i den internationale strategilitteratur.[2] Det er virksomheder, som har opnået en globalt ledende position indenfor en meget veldefineret niche. Det er ofte små eller mellemstore virksomheder, der har hovedfokus på eksport. De har fra et meget tidligt stadie været eksportaktive og har opnået at blive førende på det europæiske eller globale marked.

Familieejerskabet er ofte specielt udbredt blandt disse såkaldte skjulte mestre. Virksomhederne er typisk meget fokuseret på et enkelt produkt eller en enkelt niche. De er drevet af en fokuseret og værdibaseret ledelse, og de er villige til at tage den risiko, der er forbundet med at være en virksomhed med et smalt sortiment. Det er så til gengæld specialiseringen, der giver dem muligheden for at blive globale virksomheder. Deres specifikke netværk og værdibaserede ledelse giver dem et stærkt bånd til leverandører og kunder, og medarbejderne er typisk stolte af at arbejde i disse virksomheder. Deres position er ofte opnået gennem en høj innovationsintensitet. Familieværdier som hårdt arbejde, disciplin og kalkuleret risikotagning støtter op om disse strategier.

I det følgende vil vi afdække de store danske familievirksomheder. Vi vil se på, hvor de kommer fra, og hvordan de er blevet store. Det er blandt disse skjulte mestre, vi skal finde rollemodellerne, som andre mindre og mellemstore familievirksomheder kan blive inspireret af.

5.2 Andelen af familievirksomheder blandt de store danske virksomheder

Vi starter med at dokumentere, at familievirksomhederne også er dominerende blandt de større danske virksomheder.

[2] Se Simon, H., 2009. Hidden champions of the 21st Century: Success strategies of unknown world market leaders, Springer

I Tabel 5.1 har vi udvalgt de største danske virksomheder baseret på deres bogførte aktiver i 2010. Analysen er baseret på de 500 største virksomheder, som vi kan kategorisere som familie- eller ikke-familievirksomheder.[3] For nemheds skyld tillader vi os at kalde disse for de 500 største virksomheder fra nu af.

På baggrund af denne metode indeholder de største 500 virksomheder relativt få børsnoterede virksomheder, eftersom vi ikke har tilstrækkelige med information om ejerskabet for virksomheder med spredt ejerskab. Samtidig er de børsnoterede selskaber, der er med i analysen, stort set alle klassificeret som ikke-familievirksomheder, da vi anvender en kontroldefinition (jf. definition 1 i Kapitel 1). For at få et mere retvisende billede af familieejerskab i danske børsnoterede virksomheder, analyserer vi dem separat i Kapitel 6.

Tabel 5.1, Andelen af familievirksomheder blandt de 500 største virksomheder

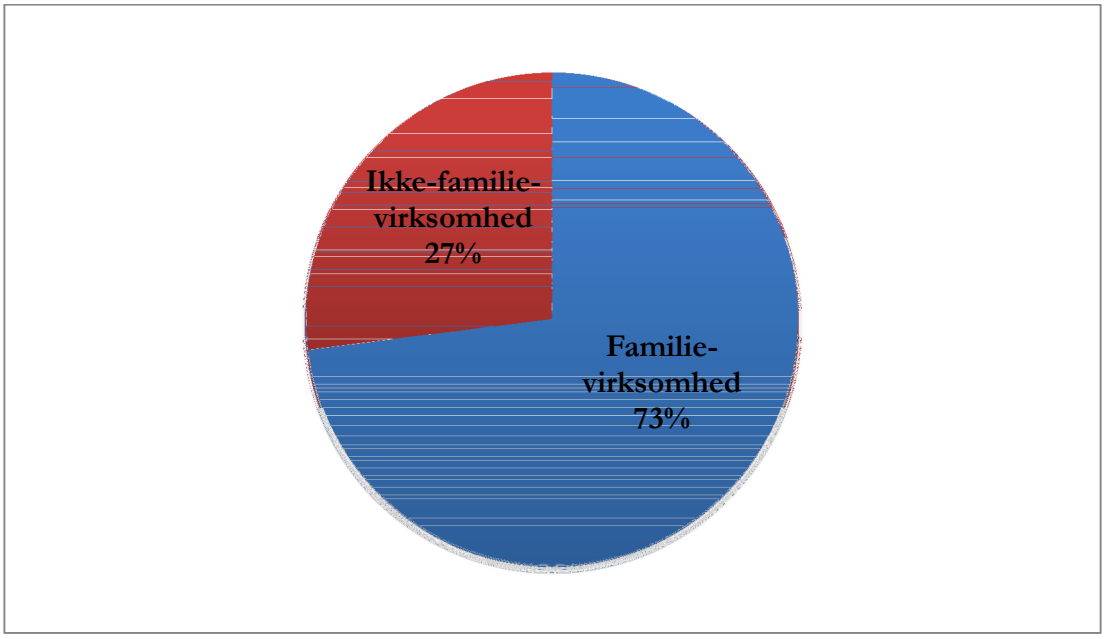
	I alt	**Familievirksomhed**		**Ikke-familievirksomhed**	
		Antal	%	Antal	%
500 største virksomheder	500	365	73.0	135	27.0

Note: Baseret på bogførte aktiver.

Tabel 5.1 og Figur 5.2 dokumenterer, at familievirksomhederne er dominerende blandt de største danske virksomheder. Ud af de 500 største virksomheder i vores data, er det således 365 (73 pct.), der er familievirksomheder ifølge vores definition.

[3] Vi har udvalgt virksomhederne på følgende måde. Først har vi taget alle de virksomheder, hvor en enkelt aktionær eller en gruppe familiemedlemmer har mere end 50 pct. af stemmerne og kategoriseret dem som familievirksomheder. Dernæst har vi taget alle de virksomheder, hvor der ikke er en enkelt aktionær eller en familie med mere end 50 pct. af aktierne, og hvor vi har oplysninger om ejerne af mindst 90 pct. af aktierne. Disse virksomheder bliver kategoriseret som ikke-familievirksomheder. Endeligt er der en del virksomheder, hvor vi ikke har ejerandele, eller hvor vores samlede viden om ejerskabet dækker mindre end 90 pct. af aktierne. Disse virksomheder er ekskluderet fra vores analyse, da vi ikke med sikkerhed kan afgøre, om virksomheden er en familievirksomhed eller en ikke-familievirksomhed.

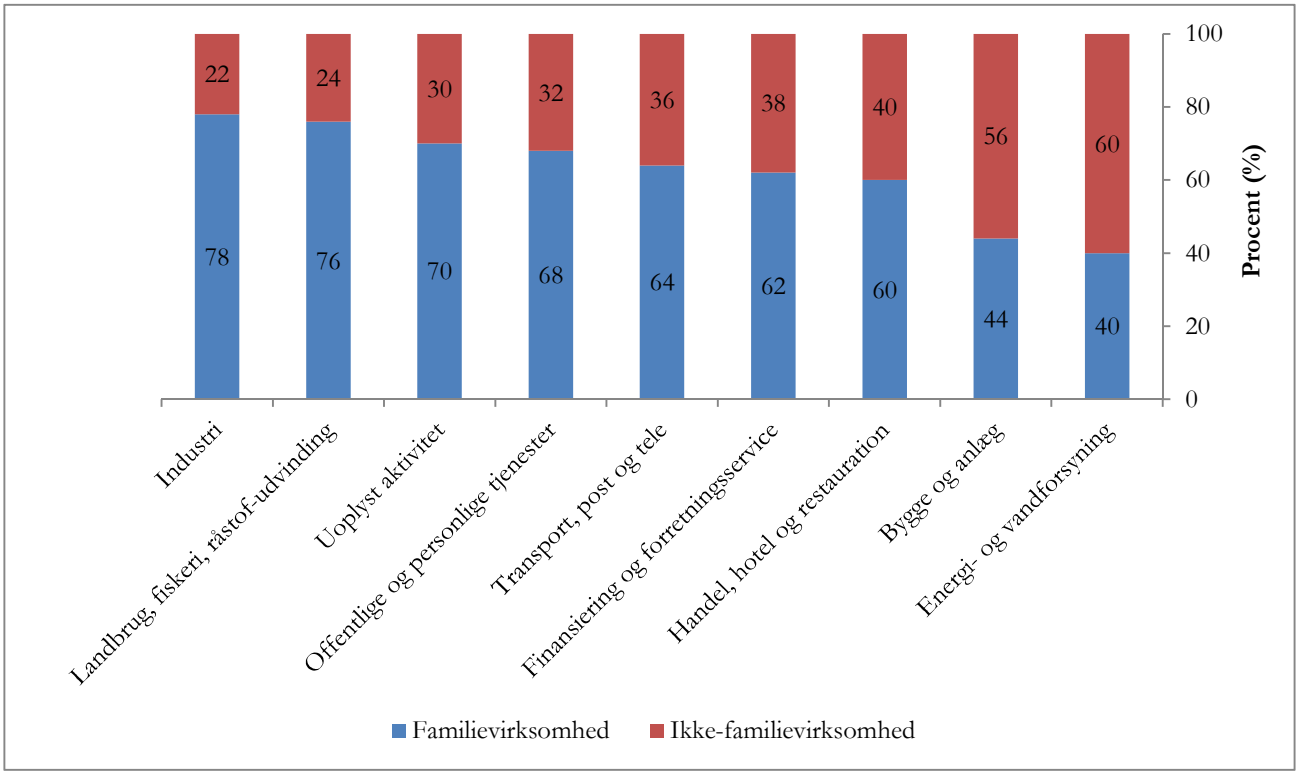
Figur 5.2, Andelen af familievirksomheder blandt de 500 største virksomheder



Tabel 5.2, Andelen af familievirksomheder blandt de 50 største virksomheder i hver hovedbranche

	I alt	Familievirksomhed		Ikke-familievirksomhed	
		Antal	%	Antal	%
Landbrug, fiskeri, råstof-udvinding	50	38	76,0	12	24,0
Industri	50	39	78,0	11	22,0
Energi- og vandforsyning	50	20	40,0	30	60,0
Bygge og anlæg	50	22	44,0	28	56,0
Handel, hotel og restauration	50	30	60,0	20	40,0
Transport, post og tele	50	32	64,0	18	36,0
Finansiering og forretningsservice	50	31	62,0	19	38,0
Offentlige og personlige tjenester	50	34	68,0	16	32,0
Uoplyst aktivitet	50	35	70,0	15	30,0
Alle	450	253	56,2	197	43,8

Figur 5.3, Andelen af familievirksomheder blandt de 50 største virksomheder i hver hovedbranche



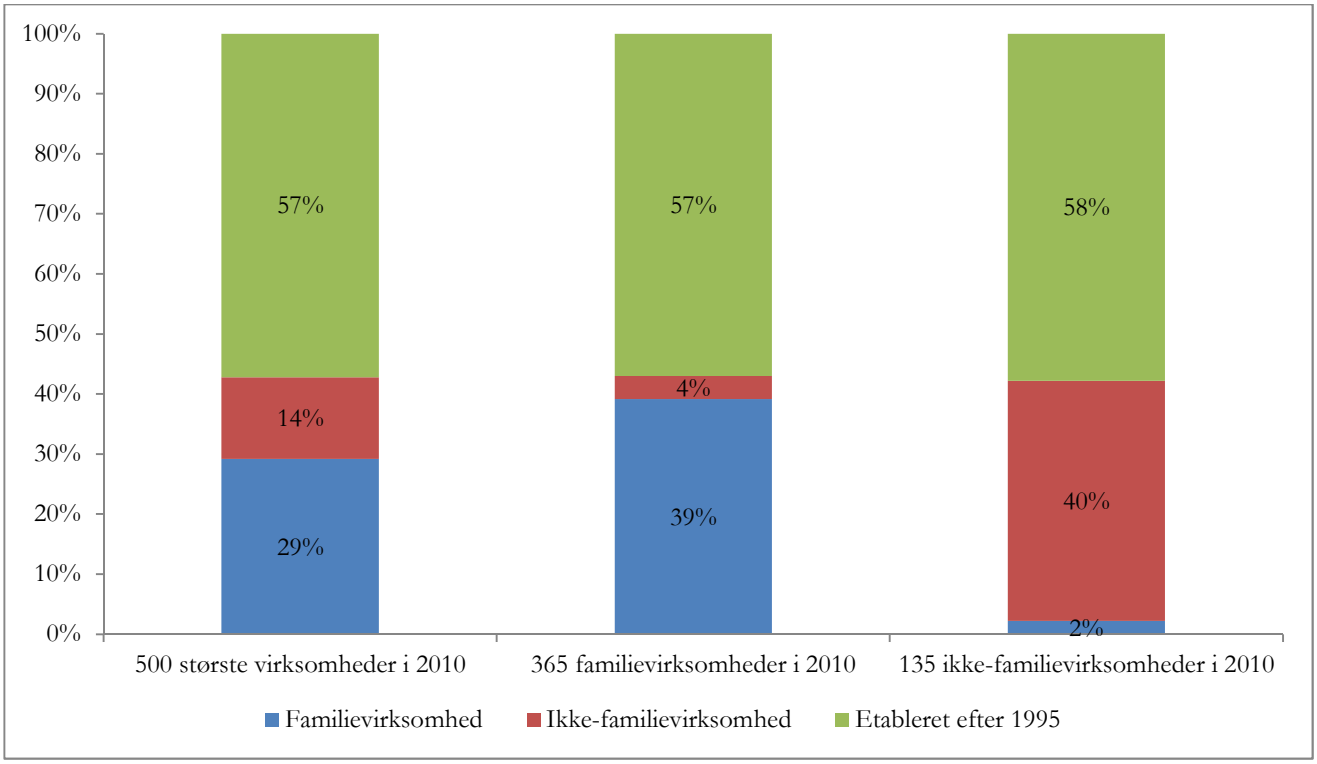
Tabel 5.2 og Figur 5.3 viser fordeling af familievirksomheder blandt de 50 største virksomheder i hver hovedbranche. Det overordnede billede er, at familievirksomhederne er dominerende blandt de største virksomheder inden for syv ud af ni hovedrancher. Kun i energi- og vandforsyning samt bygge og anlæg er der en overvægt af ikke-familievirksomheder. Derudover er der også variation mellem de enkelte brancher. Inden for industri samt landbrug, fiskeri og råstofudvikling er godt 3 ud af 4 af de store virksomheder familievirksomheder. Inden for områder som handel, hotel og restauration; transport, post og tele samt finansiering er det omkring to tredjedele af de største virksomheder, der er familieejede.

5.3 Hvor kommer de store familievirksomheder fra?

Vi har konstateret, at selv blandt de allerstørste virksomheder i Danmark er der et betydeligt familieejerskab. Vi analyserer nu, hvor de store virksomheder kommer fra. Vi er særligt interesseret i,

hvor disse virksomheder var for 15 år siden. Var de også familievirksomheder? Var de ikke-familievirksomheder? Eller er de først etableret inden for de sidste 15 år?

Figur 5.4, Hvor kommer de 500 største virksomheder fra?



I Figur 5.4 kigger vi på de 500 største virksomheder i 2010 og undersøger, hvilken status de havde i 1995. Overordnet set er næsten 6 ud af 10 af de store virksomheder i 2010 etableret i løbet af de sidste 15 år. Det er således et meget stort antal af de største virksomheder, der er relativt unge. Knap 3 ud af 10 var familievirksomheder i 1995 og kun 14 pct. var ikke-familievirksomheder.

I søjle 2 i Figur 5.4 tager vi udgangspunkt i de 365 store virksomheder, der var familievirksomheder i 2010 og analyserer, hvilken status de havde femten år før. Vi noterer, at disse virksomheder stort set alle var enten nystartede eller familievirksomheder i 1995. Det er kun 4 pct. af virksomhederne, hvor en familie har overtage ejerskabet af en ikke-familievirksomhed.

Tilsvarende ser vi i søjle 3 på de 135 store virksomheder, der ikke var familievirksomheder i 2010. Igen er omkring 6 ud af 10 virksomheder startet efter 1995 mens resten var ikke-familievirksomheder i 1995.

Tabel 5.3, Hvor kommer de 500 største virksomheder fra?

Status i 1995		Status i 2010			
		Familievirksomhed		Ikke-familievirksomhed	
	Antal	Antal	%	Antal	%
Familievirksomhed	146	143	98,0	3	2,0
Ikke-familievirksomhed	68	14	20,6	54	79,4
Etableret efter 1995	286	208	72,7	78	27,3
Alle	500	365	73,0	135	27,0

I Tabel 5.3 har vi tilføjet yderligere information, der illustrerer hvor stabile de forskellige ejerskabsformer er. Tabellen viser, at den høje andel familievirksomheder synes at være relativ stabil, idet de nyetablerede virksomheder fordeler sig nogenlunde ligesom gennemsnittet af de ældre virksomheder. Der har de sidste år været en stor fokus på traditionelle familievirksomheder, der ændrede ejerskabsstrukturer f.eks. gennem at blive solgt til kapitalfonde. Derfor er det interessant at notere, at sådanne cases er relativt sjældne. Den gennemsnitlige store familievirksomhed er meget stabil, og der er relativt få store familievirksomheder, der har skiftet organisationsform i de 15 år mellem 1995 og 2010.

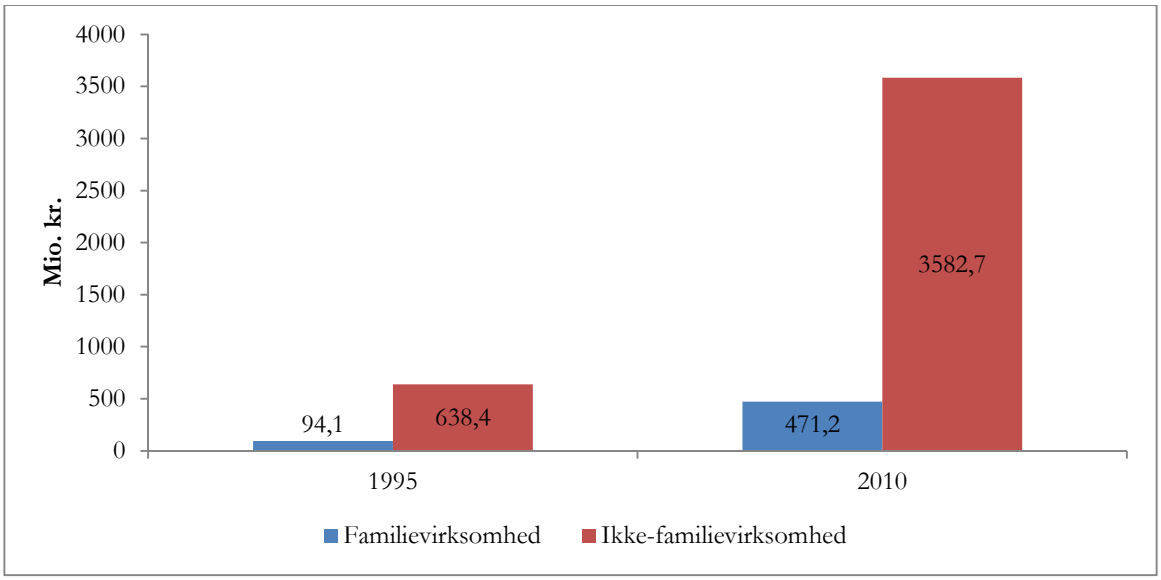
Ud fra Tabel 5.3 og Figur 5.4 kan vi konkludere, at der sker meget få ændringer i ejerskabsformen blandt de store danske virksomheder. Det er meget få familievirksomheder, der ændrer form til ikke-familievirksomheder, og det er også sjældent, at en ikke-familievirksomhed over tid bliver til en familievirksomhed.

5.4 Væksten i de store familievirksomheder

Hvor kommer væksten fra i de store virksomheder? Er det sådan, at store familievirksomheder vokser mere eller mindre end ikke-familievirksomheder? Det er fokus i dette afsnit.

Først viser vi i Figur 5.5, hvor meget de store familievirksomheder voksede i perioden fra 1995 til 2010 sammenlignet med ikke-familievirksomheder. Vi tager udgangspunkt i de 214 virksomheder, som var blandt de 500 største i 2010, og som er etableret før 1995. Tabel 5.3 viste, at 146 af disse virksomheder var familievirksomheder, mens 68 havde et bredere ejerskab.

Figur 5.5, Gennemsnitligt udvikling (mio. kr.) i aktiver fra 1995 til 2010 blandt de 500 største virksomheder i 2010

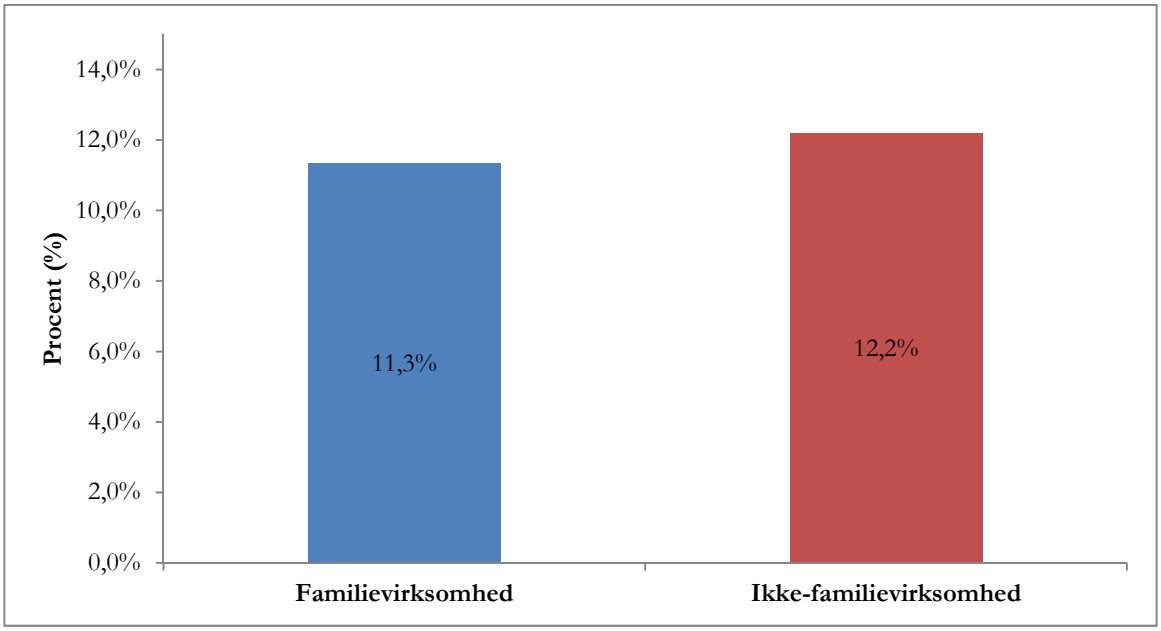


Note: Baseret på de 214 virksomheder, der var blandt de 500 største virksomheder i 2010 og som er etableret før 1995.

Figur 5.5 viser, at den absolutte tilvækst i aktivmassen i gennemsnit var væsentligt større blandt ikke-familievirksomhederne. Denne forskel skyldes, at virksomhederne med et bredere ejerskab som udgangspunkt var væsentligt større. Begge typer ejerskab har i gennemsnit formået at 5-doble aktivmassen på 15 år. Forskellen i den absolutte vækst skyldes derfor, at den gennemsnitlige ikke-familievirksomhed var væsentligt større i 1995 end den gennemsnitlige familievirksomhed.

Figur 5.6 bekræfter, at vækstraterne i de to typer virksomheder har været meget ens. Den gennemsnitlige ikke-familievirksomhed har haft omkring et procentpoints større årlig vækstrate over de sidste 15 år end den tilsvarende familievirksomhed. Disse gennemsnitlige vækstrater varierer betydeligt inden for de enkelte brancher. Figur 5.7 viser således den gennemsnitlige vækstrate for hver ejerskabstype fordelt på de 9 hovedbrancher blandt de 50 største virksomheder i hver branche i 2010.

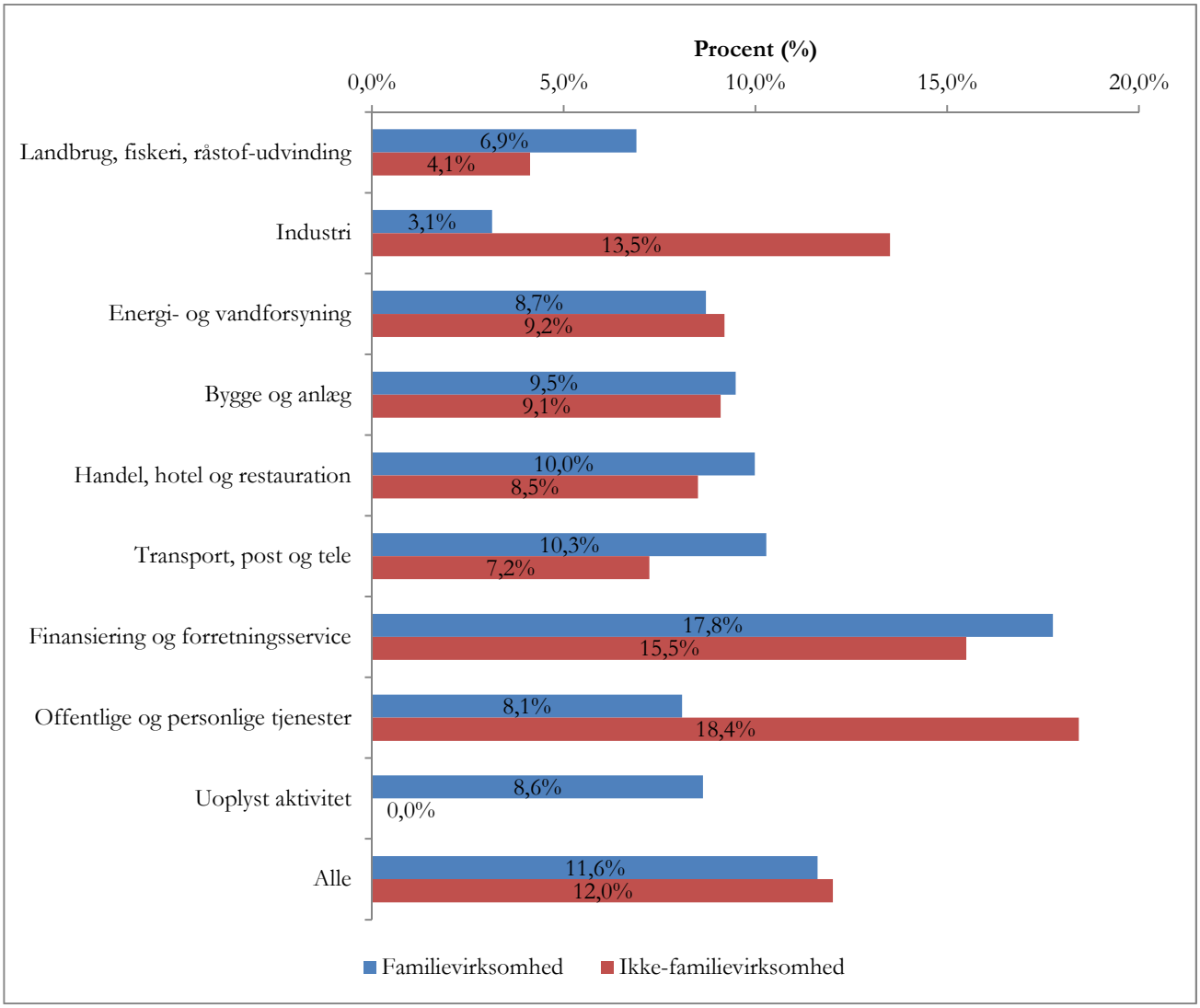
Figur 5.6, Årlig vækst (%) i aktiver fra 1995 til 2010 blandt de 500 største virksomheder i 2010



Note: Baseret på de 214 virksomheder, der var blandt de 500 største virksomheder i 2010 og som er etableret før 1995.

Figur 5.7 viser, at det kun er inden for industrien samt offentlige og personlige tjenester, hvor ikke-familievirksomhederne har haft en markant større vækstrate. I de øvrige brancher har vækstraterne været relativt ens med undtagelse af landbrug, handel, hotel og restauration og finansiering og forretningsservice hvor familievirksomhederne er vokset mest.

Figur 5.7, Årlig vækst (%) i aktiver fra 1995 til 2010 blandt de største virksomheder

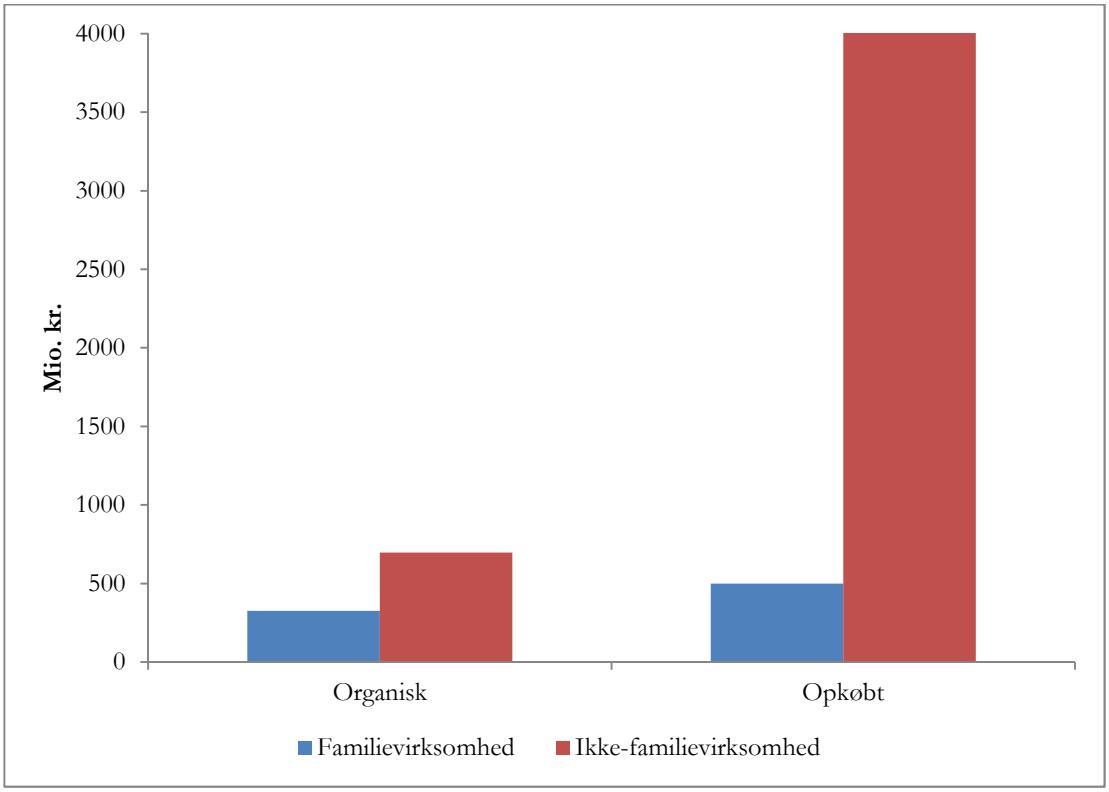


Figur 5.8 viser, at den gennemsnitlige organiske tilvækst er omkring dobbelt så stor i ikke-familievirksomheder. Det er interessant, fordi ikke-familievirksomheder som udgangspunkt er væsentligt større, hvilket medfører, at den organiske vækstrate har været relativt ens i de to typer virksomheder. For organisk vækst har familievirksomhederne haft en vækst på 11,6 pct. per år og andre typer virksomheder på 12,4 pct. per år. For vækst gennem opkøb er de tilsvarende årlige vækstrater henholdsvis 10,9 pct. og 12,2 pct..

Det er tydeligt fra Figur 5.8, at familievirksomheder vokser mere ved organisk vækst og mindre ved opkøb i forhold til ikke-familievirksomheder. Det kan skyldes, at familievirksomheder er mere tilbageholdne med at finansiere opkøb ved hjælp af eksterne midler. For at familien fortsat kan have kontrol over virksomheden, er det vigtigt ikke finansiere opkøb ved hjælp af aktieudvidelser. Dette

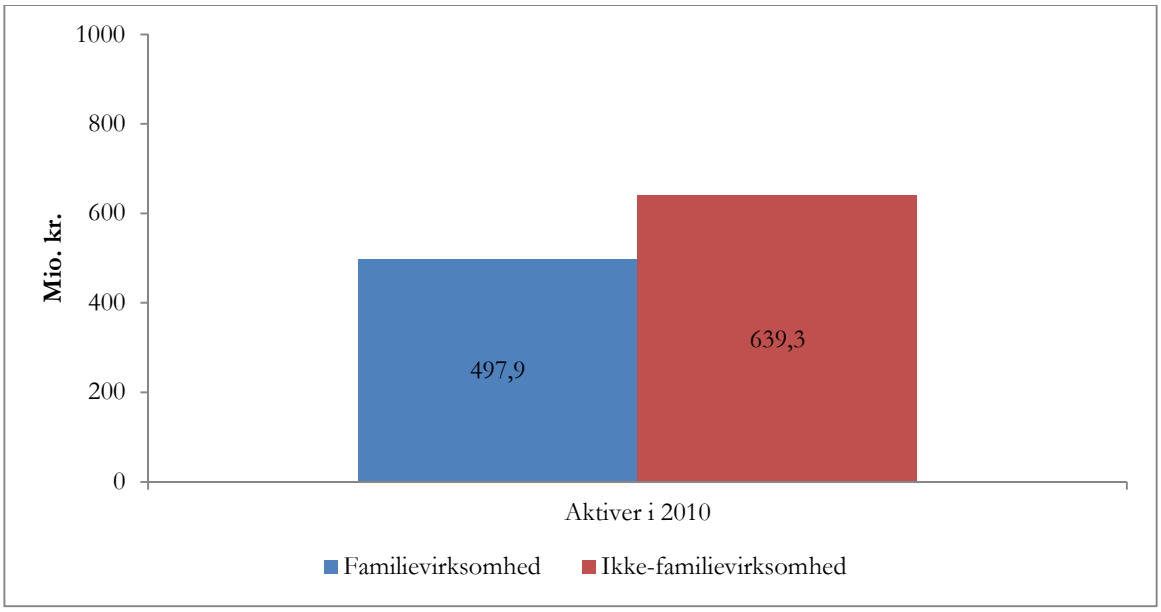
begrænser familievirksomhedernes mulighed for opkøb. Organisk vækst kan derimod finansieres ved hjælp af akkumuleret overskud, og her kan familievirksomheder have en fordel, fordi der ofte ikke er den samme tradition eller forventning om udbetalinger af overskud til aktionærerne.

Figur 5.8, Væksten i aktiver(mio. kr.) i de største virksomheder fordelt på organisk vækst og opkøb.



I Figur 5.9 analyserer vi størrelsen på de virksomheder, der er opstartet siden 1995 og som i 2010 er blandt de 500 største virksomheder. Det er interessant, at størrelsesforskellen for gennemsnitvirksomheden i denne gruppe ikke er lige så store som for de ældre virksomheder. Virksomhederne med et bredt ejerskab er i gennemsnit omkring 10 pct. større end familievirksomhederne.

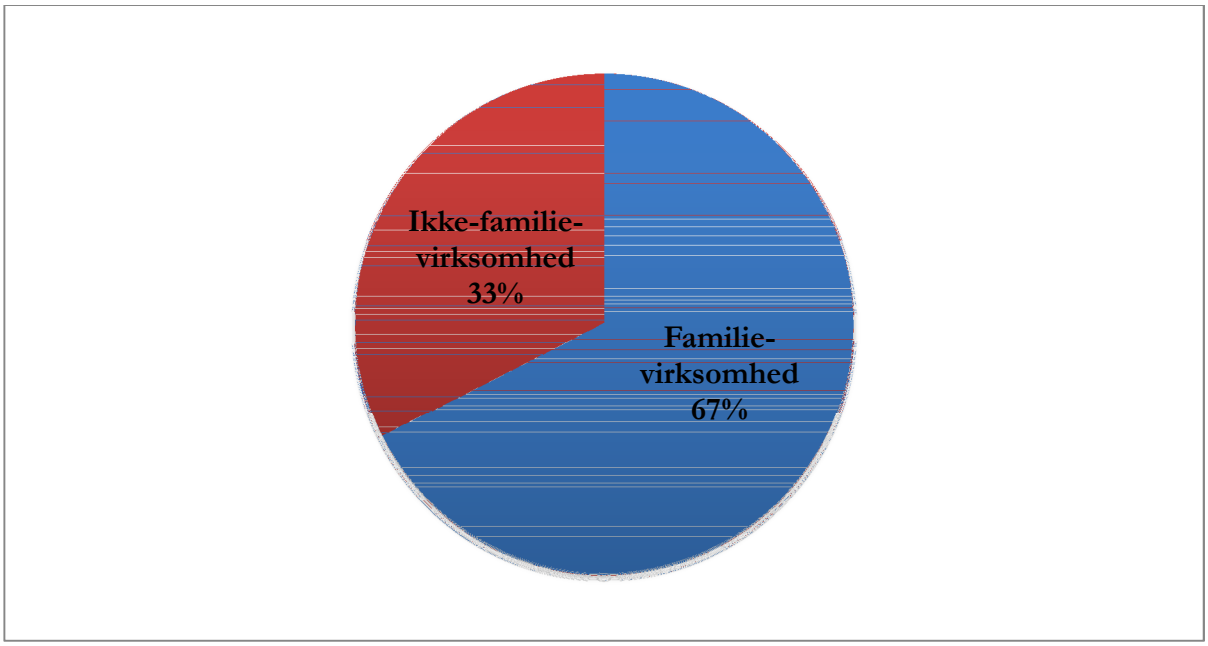
Figur 5.9, Gennemsnitlig størrelse af de nyetablerede virksomheder i perioden 1995 til 2010, der er blandt de 500 største virksomheder i 2010



Figur 5.9 viser, at vækstskabelsen i virksomheder, som er startet efter 1995 og som i 2010 var blandt de 500 største, ikke afhænger markant af ejerskabsstrukturen. Den gennemsnitlige størrelse af en nystartet virksomhed, der er vokset til at blive stor, er kun en smule mindre for familievirksomheder end for andre typer familie.

I Figur 5.10 kigger vi på den samlede tilvækst i nystartede familievirksomheder med høj vækst i forhold til ikke-familievirksomheder. Dermed tager vi højde for, at der blandt de 286 nystartede virksomheder, der voksede til at blive blandt de 500 største virksomheder i 2010, er langt flere familievirksomheder end ikke-familievirksomheder. Figur 5.10 viser således, at den samlede tilvækst i aktivmassen var godt dobbelt så stor i familievirksomhederne som i ikke-familievirksomhederne. Dette viser, at en meget stor del af væksten i de nystartede virksomheder sker i familievirksomheder, selvom Figur 5.9 viste at den gennemsnitlige tilvækst i aktivmassen er en smule mindre.

Figur 5.10, Samlet tilvækst i aktivmassen fra 1995 til 2010 blandt nyetablerede virksomheder, der er blandt de 500 største virksomheder i 2010.



5.5 Er familieejerskabet blivende blandt de store virksomheder?

I det foregående afsnit så vi, at 6 ud af 10 af de store virksomheder i 2010 er etableret efter 1995. Der er altså over tid sket en kraftig udskilning blandt de store virksomheder I dette afsnit analyserer vi, hvad der er sket med de virksomheder, der var store i 1995. Er de fortsat med den ejerskabsstruktur de havde? Eller er de blevet opkøbt af andre virksomheder?

Det er værd at understrege, at vores ejerskabsdata ikke er fuldstændigt i 1995. Det er derfor ikke alle de 500 største virksomheder i 1995, vi kan kategorisere. Vores udgangspunkt er derfor de 500 største virksomheder, som vi ved, enten er ejet af en enkelt person, en enkelt familie eller hvor vi har information om mindst 90 pct. af ejerskabet.

I Tabel 5.4 og Figur 5.11 illustrerer vi, hvad der er sket med de 500 største virksomheder i 1995.[4] Er de stadig selvstændige virksomheder? Har de skiftet ejerskabsform? Er de blevet opkøbt eller lukket?

[4] Vi bruger udtrykket 500 største virksomheder i 1995 om de 500 største virksomheder, som vi kan identificere og kategorisere i 1995.

Tabel 5.4, Status i 2010 for de 500 største virksomheder i 1995

Status i 1995		Status i 2010							
		Familie-virksomhed		Ikke-familie-virksomhed		Opkøbt		Lukket	
	Antal	Antal	%	Antal	%	Antal	%	Antal	%
Familievirksomhed	400	222	55,5	57	14,3	39	9,8	82	20,5
Ikke-familievirksomhed	100	2	2,0	61	61,0	22	22,0	15	15,0
Alle	500	224	44,8	118	23,6	61	12,2	97	19,4

Tabel 5.4 viser i kolonne 1 fordelingen af de 500 største virksomheder i 1995. I 1995 udgjorde familievirksomheder 80 pct. af de 500 største virksomheder, mens 20 pct. var ikke-familievirksomheder. Ved at sammenligne tallene med Tabel 5.3 ser vi, at andelen af familievirksomheder blandt de 500 største er faldet fra 80 pct. til 73 pct. i løbet af de sidste 15 år.[5]

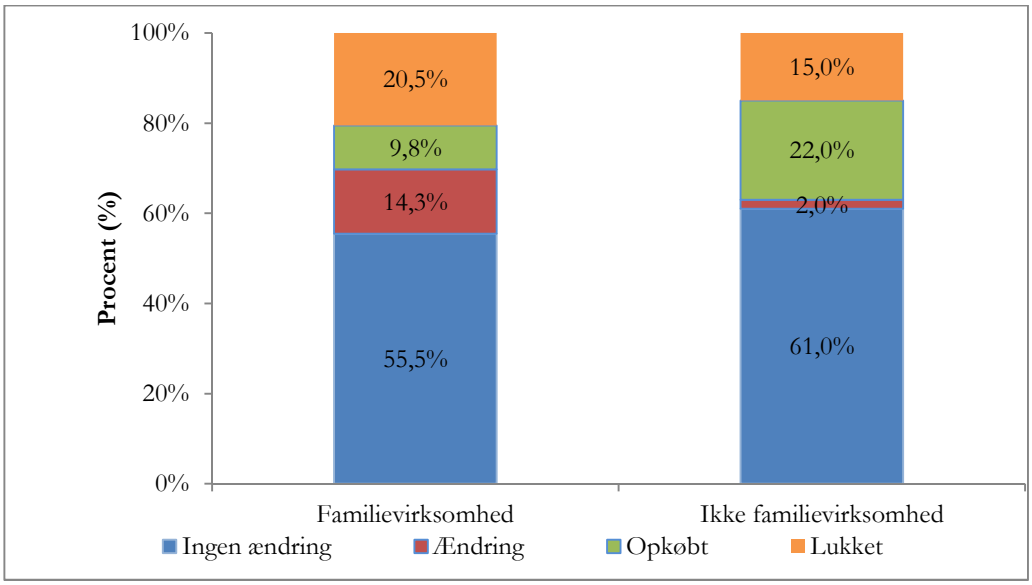
Tabel 5.4 viser, at lidt mere en hver anden (55 pct.) af de store familieejede virksomheder har fastholdt familieejerskabet. Omkring hver 7. familievirksomhed (14,3 pct.) har fået en bredere ejerkreds i denne periode. Hver 10. (9,8 pct.) familievirksomhed er blevet opkøbt, og endeligt er hver 5. (20,5 pct.) virksomhed lukket i samme periode. Disse tendenser er illustreret i Figur 5.11.

Som vi så i Tabel 5.4, er der en stor gruppe af virksomheder, der ikke har fundet behov for ændringer i ejerskabsstrukturen. Der er ligeledes en stor gruppe af familievirksomheder, der har ændret deres ejerstruktur. Blandt disse er omkring hver femte virksomhed lukket i denne periode. Derudover er hver tiende virksomhed blevet opkøbt. En lidt større andel har fået nye ejere ind, og er blevet en virksomhed med en bred ejerskabskreds.

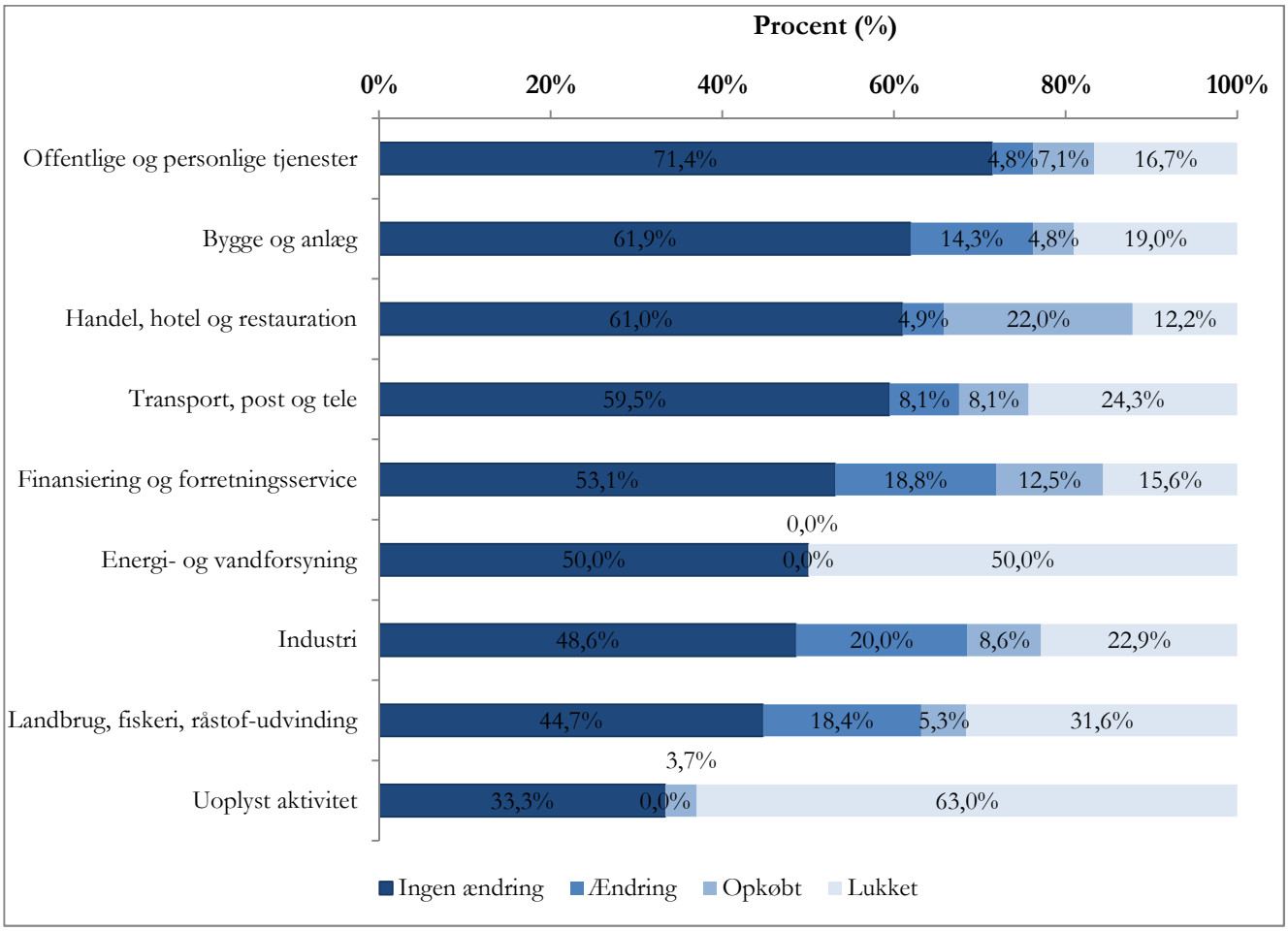
I søjle 2 sammenligner vi udviklingen i de store familievirksomheder med udviklingen i de store ikke-familievirksomheder i 1995. De store ikke-familievirksomheder i 1995 har ikke haft en markant anderledes udvikling. Omkring 6 ud af 10 virksomheder har overlevet og har ikke ændret deres ejerskabsstruktur. Omtrent hver syvende virksomhed er lukket, og hver femte er blevet opkøbt i perioden. Der er meget få af disse virksomheder, der er blevet familievirksomheder over de sidste 15 år.

[5] Det skal dog bemærkes, at denne tendens delvist kan forklares ved, at vores ejerskabsdata er bedre i 2010, og det gør, at vi formodentligt har et bedre billede af virksomheder med bredt ejerskab.

Figur 5.11, Status i 2010 for de 500 største virksomheder i 1995



Figur 5.12, Status i 2010 for de 50 største virksomheder i hver hovedbranche i 1995



I Figur 5.12 viser vi overlevelsesraten blandt de 50 største virksomheder i hver hovedbranche. Da udviklingen blandt familie og ikke-familievirksomheder var meget ens i Figur 5.11, har vi slået de to grupper sammen i Figur 5.12. Af figuren fremgår det, at der er relativt store brancheforskelle. Overlevelsesraten som selvstændig virksomhed er størst i bygge og anlæg, i finansiering og i industrien. Der har været flest opkøb i handel, hotel og restauration, og der er færrest lukkede virksomheder i handel, hotel og restauration. Endelig skal det bemærkes at tallene for energi og vandforsyning er baseret på 4 virksomheder, hvilket forklarer den høje andel af lukninger siden 1995.

5.6 Fødekæden – de mellemstore virksomheder

Vi har ovenfor analyseret de store succesfulde familievirksomheder. Vi har set, at over hver 5. af de virksomheder, der var store i 1995, er lukket eller er blevet opkøbt i 2010. Omvendt er 6 ud af 10 af de virksomheder der er store i dag, blevet etableret inden for de sidste 15 år.

Et interessant spørgsmål i denne sammenhæng er, hvordan fødekæden ser ud? Hvordan er væksten blandt de mellemstore virksomheder? Og er der forskel på væksten i familie- og ikke-familievirksomheder.

I Tabel 5.5 kigger vi på vækstrater for 3 grupper af store og mellemstore virksomheder i 2010. Den første gruppe er de 500 største virksomheder, som vi har analyseret ovenfor. Den næste gruppe er de 500 til 1000 største virksomheder, mens den sidste gruppe er de mellemstore virksomheder, som er blandt de 1000 til 2000 største virksomheder.

Tabel 5.5, Årlig vækst (%) i aktiver for top 500, 500-1000 og 1000-2000

	Familievirksomhed	Ikke-familievirksomhed
Top 500	11,3%	12,2%
Top 500-1000	8,0%	8,4%
Top 1000-2000	7,3%	3,9%

Note: Væksten indeholder organisk såvel som vækst gennem opkøb.

Tabel 5.5 viser, at den gennemsnitlige vækst er markant større i de største virksomheder end blandt virksomheder i det næste lag. Den lavere vækst gælder både for familie- og ikke-familievirksomheder.

Blandt familievirksomheder er der over 3 procentpoints forskel i den gennemsnitlige vækst i en top 500 virksomhed i forhold til en virksomhed i top 500 til 1000, mens forskellen mellem top 500 og top 1000-2000 er på næsten 4 procentpoint. Forskellene er endnu større for ikke-familievirksomheder, hvor den gennemsnitlige vækst i aktiver for virksomheder i top 1000-2000 kun er på knap 4 pct.

Der er mange små og mellemstore virksomheder udenfor top 500, der er gode til at vokse, og som over tid har potentialet til at blive blandt de store danske virksomheder. Tabel 5.5 viser derimod, at det er svært, at vokse for den gennemsnitlige virksomhed. Væskstraten for de 500 største virksomheder er større end vækstraten for de mellemstore virksomheder, som igen har større vækstrate end de mindre virksomheder. Der er med andre ord markant forskel på væksten i store og mellemstore virksomheder. Forskellen kan formentlig skyldes at de store virksomheder har nemmere ved at skabe vækst gennem opkøb af mindre virksomheder.

5.7 Afslutning

Vi har i dette kapitel analyseret de største danske virksomheder og dokumenteret at familievirksomhederne er stærkt repræsenteret i denne gruppe. I 2010 udgjorde familievirksomhederne således 365 ud af de 500 største virksomheder i Danmark, hvis man dog samtidig ser bort fra de børsnoterede selskaber. Samtidig viser vores undersøgelse, at der over tid sker en kraftig udskilning blandt de store virksomheder: Der kommer nye virksomheder til og mange bliver opkøbt eller lukker. I perioden 1995-2010 er over hver 5. af de største danske virksomheder således lukket eller blevet opkøbt. Lukningerne gør sig navnlig gældende i forhold til landbrug, fiskeri og råstof-udvinding. Vi har dog også set, at familievirksomhedsformen er en relativ stabil ejerskabsform. Få virksomheder skifter mellem forskellige typer ejerskabsformer og relativt få familievirksomheder er blevet opkøbt af kapitalfonde.

Vi har ligeledes analyseret væksten i de store virksomheder. Der er generelt set en større vækst i de virksomheder der ikke er familievirksomheder, men denne forskel er primært drevet af forskelle i opkøb. Når vi kigger på organisk vækst er der en meget lille forskel mellem familie- og ikke-familievirksomheder. Samtidig står familievirksomhederne på grund af deres større andel af det samlede antal virksomheder for to tredjedele af den organiske vækst blandt de store virksomheder.

Endelig har vi analyseret fødekæden af mellemstore virksomheder. Mellemstore virksomheder har oplevet betydeligt mindre vækstrater end de største virksomheder. Væksten blandt de mellemstore virksomheder er således 4 procentpoint mindre per år sammenlignet med de største virksomheder.

Denne forskel gælder både for familie- og ikke-familievirksomheder. Samlet set tegner analysen af fødekæden et billede af, at familievirksomheder har vokset lige så hurtigt som ikke-familievirksomheder de sidste 15 år. Som afslutning kan vi konstatere, at der i fødekæden stadig væk er potentiale til, at Danmark også i fremtiden vil få store familieejede virksomheder.

Familievirksomheder i Danmark

Kapitel 6:

De børsnoterede virksomheder

Af

Morten Bennedsen

Andre and Rosalie Hoffmann Chaired Professor in Family Enterprise, Professor in Economics, Academic Director of the Wendel Center for International Family Enterprise, Co-Director of the Hoffmann Research Fund for Research in Family Enterprise, INSEAD, Frankrig.

Og

Kasper Meisner Nielsen

Professor i Finansiering, HKUST, Hong Kong.

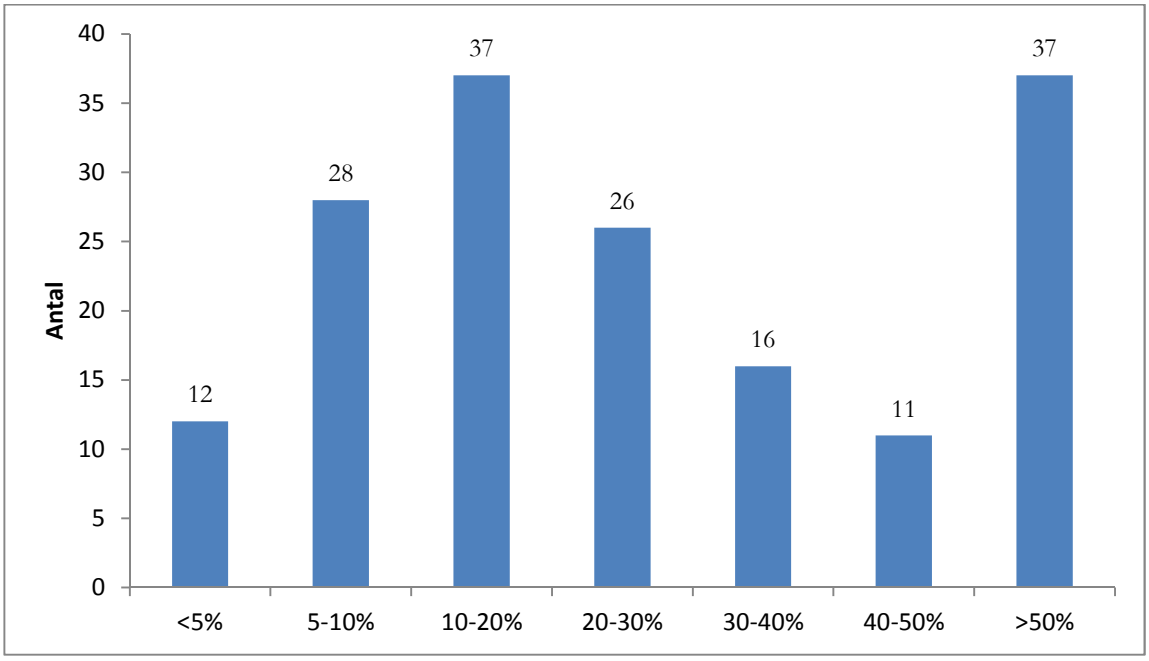
Resumé:

I dette kapitel kategoriserer vi de børsnoterede virksomheder i Danmark. Der er 167 børsnoterede virksomheder i Danmark. Ud af disse er der 69 virksomheder, der har en familie som største ejer og 35 virksomheder, hvor der er en fond som største ejer. Hvis vi definerer familievirksomheder på den måde, at familien er største ejer og aktiv i ledelsen, estimerer vi, at 52 eller cirka 31 pct. af de børsnoterede virksomheder er familievirksomheder.

6.1 Indledning

I dette kapitel kigger vi nærmere på de børsnoterede virksomheder. For at skabe et fyldestgørende datagrundlag for analysen har vi indsamlet informationer om alle aktionærer med mere end 5 pct. af stemmerne. I dag er der 167 danske virksomheder noteret på Københavns Fondsbørs (NASDAQ OMX København).[1] Figur 6.1 viser den største ejers andel af stemmerne.

Figur 6.1, Den største ejers andel af stemmer



Ejerskabet af børsnoterede virksomheder i Danmark er relativt koncentreret. Kun 12 ud af 167 virksomheder har ikke en ejer med mere end 5 pct. af aktiekapitalen. Disse virksomheder er typisk lokalbanker med et vedtægtsbestemt stemmeloft, der gør det mindre fordelagtig at være storaktionær. De resterende 155 virksomheder har således mindst én aktionær med mere end 5 pct. af stemmerne. Hvis vi kigger på fordelingen af stemmerne, så er der i alt 65 virksomheder, hvor den største aktionær har mellem 5 og 20 pct. af stemmerne. Med andre ord så har mere end halvdelen af alle børsnoterede danske virksomheder en aktionær, som besidder mere end 20 pct. af stemmerne. I 37 ud af 167 børsnoterede virksomheder er der en kontrollerende ejer med mere end 50 pct. af stemmerne.

[1] Antallet af børsnoterede danske virksomheder er faldet betydeligt de sidste 5-10 år. Faldet skyldes hovedsageligt en nedgang i de børsnoterede ejendomsselskaber og lokalbanker, som efter finanskrisen enten er fusioneret eller gået konkurs.

Tabel 6.1, Den største ejer fordelt på type og stemmeandel

Type	Andel af stemmer							
	<5%	5-10%	10-20%	20-30%	30-40%	40-50%	>50%	Alle
Familie	0	11	15	14	6	6	17	69
Fond	0	1	5	9	5	4	11	35
Institutionel investor	0	7	5	1	2	0	5	20
Udenlandsk ejer	0	8	10	2	2	1	2	25
Staten	0	1	2	0	0	1	2	6
Ingen	12	0	0	0	0	0	0	12
Alle	12	28	37	26	16	11	37	167

Tabel 6.1 viser den største ejer fordelt på type og stemmeandel. Blandt de børsnoterede virksomheder er der et betydeligt familieejerskab. I 69 ud af de 155 virksomheder med en storaktionær (dvs. med mere end 5 pct. ejerskab) er det en familie, som er den største aktionær. I 26 ud af de 69 virksomheder, hvor den største aktionær er en familie, er andelen af stemmer under 20 pct.. De øvrige 43 virksomheder har således en familie, som besidder mere end 20 pct. af stemmerne.

Tabel 6.1 viser desuden, at der i Danmark er et betydeligt fondsejerskab. I 35 virksomheder er den største ejer en fond. Fondene udgøres af to typer: Familiefonde og erhvervsdrivende fonde. I familiefondene er der en betydelig involvering af familien bag virksomheden, mens de erhvervsdrivende fonde har en professionel direktion og bestyrelse. Blandt de resterende storaktionærer finder vi desuden institutionelle investorer, udenlandske ejere og den danske stat.

Tabel 6.2, Antallet af børsnoterede familievirksomheder

	Familievirksomhed			
	Ja		Nej	
	Antal	%	Antal	%

1. Familien har 50 procent af ejerskabet	17	10,2%	150	89,8%
2. Familien har 50 procent af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	9	5,4%	158	94,6%
3. Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	14	8,4%	153	91,6%
4. Mindst to familiemedlemmer er enten direktør(er) eller medlem af bestyrelsen	21	12,6%	146	87,4%
5. Familien er største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen	44	26,3%	123	79,6%

Tabel 6.2 viser antallet af børsnoterede familievirksomheder for hver af de fem definitioner, vi diskuterede i Kapitel 1. Af figur 6.1 fremgår det, at 17 af de i alt 169 børsnoterede virksomheder, har en kontrollerende ejer med mere end 50 pct. af stemmerne. Anvender vi derfor denne "familiedefinition" svarer det til, at 10,2 pct. af de børsnoterede danske virksomheder er familievirksomheder. Dette kriterium undervurderer imidlertid omfanget af familievirksomheder blandt de børsnoterede selskaber, eftersom de besidder mindre end 50 pct. af stemmerne. Vi vurderer således, at definition 5 er mere retvisende for udbredelsen af familievirksomheder på Københavns Fondsbørs. I alt er familien den største ejer og mindst 1 familiemedlem er enten direktør eller medlem af bestyrelsen i 44 ud af 167 virksomheder, hvilket svarer til godt og vel hver fjerde børsnoterede virksomhed.

Oven i de 44 virksomheder identificeret i Tabel 6.2 skal der desuden tilføjes de fondsejede børsnoterede virksomheder, hvor familiefonde dominerer ejerskabet, og hvor familien stadigt er aktiv i fondene og i selskabsledelsen. Ifølge Professor Steen Thomsen, CBS, er familien stadig aktivt deltagende i otte af de fondsejede børsnoterede virksomheder. For at få et retvisende billede vil vi derfor lægge disse 8 virksomheder til de 44, som vi kategoriserede ovenfor. På denne baggrund konkluderer vi, at 52 ud af 167 børsnoterede virksomheder kan betragtes som familievirksomheder, hvilket svarer til 31 pct. eller knap hver tredje virksomhed.

Det er værd at notere, at dette er en nedre grænse for antallet af børsnoterede familievirksomheder. Hvis vi blot kræver, at familien er største ejer, men ikke nødvendigvis er aktiv i virksomhedens daglige ledelse kan vi identificere 69 virksomheder. Hvis vi dertil lægger de 8 fondsejede familievirksomheder, får vi, at 77 ud af 167 børsnoterede virksomheder er familievirksomheder, hvilket svarer til cirka 46 pct.

6.2 Afslutning

Vi har i dette kapitel kategoriseret de danske børsnoterede virksomheder. Der er 167 børsnoterede virksomheder, og vi estimerer, at 52 af disse er familievirksomheder, hvilket svarer 31 pct. Generelt set er ejerskabet af de børsnoterede virksomheder relativt koncentreret, og en familie er største ejer eller aktiv gennem fondsejerskab i næsten hver anden danske børsnoterede virksomhed.