

Centre for
Economic and
Business Research

CEBR

Analyserapport

September

Vækst via
generationsskifte

Morten Bennedsen
Kasper Meisner Nielsen

September 2008

Vækst via generationsskifte

8. september 2008

Forfattere:

Morten Bennedsen, Professor, ph.d.,
CEBR og Copenhagen Business School

Kasper Meisner Nielsen, Assistant Professor, ph.d.,
CEBR og Chinese University of Hong Kong

Projektleder:

Morten Bennedsen, Professor, ph.d.,
mb.eco@cbs.dk

CEBR – Centre For Economic and Business Research
Copenhagen Business School
PorcelænsHAVEN 16A, DK-2000 Frederiksberg
T: +45 3815 3479
F: +45 3815 3499
W: www.cebr.dk

Denne rapport er udarbejdet for Erhvervs- og Byggestyrelsen. Resultater, fortolkninger og konklusioner i denne rapport er udelukkende forfatterens ansvar. De udtrykker ikke nødvendigvis Erhvervs- og Byggestyrelsens synspunkter.

Indholdsfortegnelse

1	Indledning	2
2	Generationsskifter i danske virksomheder	5
2.1	Data og klassifikation af generationsskifter	6
2.2	Antallet og typer af generationsskifter i perioden 1995-2003	9
2.3	Hvad kendetegner virksomhedens valg af exitform?	13
2.4	Regionale forskelle på valg af exitform	20
3	Omfanget af generationsskifter de næste 10 år	37
3.1	Omfanget af fremtidige generationsskifter i de enkelte regioner.....	41
4	Økonomiske konsekvenser af generationsskifter inden for familien	48
5	Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter inden for familien mindskes?	60
6	Konklusion.....	70
	Litteratur	73
	Appendix A	75

1 Indledning

Familieejerskab er den altdominerende ejerskabsform såvel i Danmark som i næsten alle andre lande i verden. Familievirksomhederne spænder fra sværvægttere som Danfoss, Grundfos og LEGO til de fleste små og mellemstore virksomheder.

Familierne bag virksomhederne oplever til stadighed, hvordan familiens daglige liv og trivsel blandes med virksomhedens behov, udvikling og resultater. Organiseringen af og udviklingen i de virksomhedsdrivende familier har en markant betydning for udviklingen af familievirksomheder i Danmark. Der er således i dag op mod 1,3 millioner danskere, der har familiemæssig berøring med ejerskab og ledelse i små og mellemstore virksomheder. For de fleste af disse mennesker vil virksomheden spille en større eller mindre rolle i deres hverdag.

Familievirksomhedernes samfundsmæssige betydning rækker dog langt ud over de økonomiske og familiemæssige konsekvenser for de tilknyttede familier. Fra et samfundsmæssigt synspunkt leverer de et afgørende bidrag til beskæftigelsen og produktionen i Danmark. Det er også blandt familievirksomhederne, at mange af de mest vækstorienterede virksomheder befinder sig, og det er derfor ofte blandt disse virksomheder fremtidens danske industrilokomotiver findes.

Formålet med "Vækst via generationsskifte" er at udvikle værktøjer, der kan hjælpe de virksomhedsdrivende familier til bedre at overskue de økonomiske konsekvenser af generationsskiftet indenfor familien og de naturlige alternativer. Alternativer der kan være salg af virksomheden til den nuværende ledelse (management buy-out), til en ny udefrakommende ledelse (management buy in) eller til finansielle købere. Dette inkluderer på den ene side en større forståelse af de potentielle omkostninger ved generationsskifte inden for familien og på den anden side en identifikation af hvilke værktøjer, der kan bidrage til at mindske disse omkostninger.

Ejerskabsstrukturerne i små og mellemstore danske virksomheder er under en voldsom forandring. På den ene side står tusindvis af familievirksomheder overfor et generationsskifte eller en anden form for exit i løbet af de næste 10 år. På den anden side bliver det

traditionelle familiegenerationsskifte udfordret af strukturelle opbrydninger i familiemønstret. Set over det lange perspektiv vil fremtidens familievirksomheder blive påvirket af de sidste generationers stigende skilsmisserater, ændrede samlivsformer, faldende børnetal og et stadigt mere globaliseret arbejdsmarked.

I Afsnit 2 karakteriseres generationsskiftet i danske virksomheder. Rapportens analyser bygger på identifikationen af 6219 direktørskifter og 819 exit af dominerende ejere i danske virksomheder i perioden 1995-2003. Den mest typiske exitform blandt de kontrollerende ejere er salg til familie. Det er ca. to ud af tre nye ejere, der kommer fra den bagvedliggende familie. Den næstmest benyttede exitform er salg til en udefrakommende ejer (management buy in), og dernæst følger salg til en finansiel ejer. Det er kun hver tiende af de nye ejere, der kommer fra de eksisterende medarbejdere (management buy out).

De mest markante regionale forskelle er, at familietransition er mindre udbredt i Hovedstaden end i de andre regioner. Endeligt identificeres der hvilke faktorer, der påvirker valget og timingen af generationsskifte. Exit sker ofte tidligere for de generationsskifter, der sker ud af familien. Rapporten identificerer endvidere, hvordan exitformen påvirkes af virksomhedens størrelse, juridiske status og branche.

I Afsnit 3 analyseres hvor mange exit, der kan forventes de næste 10-20 år i danske anparts- og aktieselskaber. I den bredeste definition af familieejerskab er der mere end 27.000 virksomheder, der er familieejede og har en direktør over 55 år. Heraf er direktørens alder mellem 55 og 65 år i ca. 18.500 og over 65 år i ca. 8.500 virksomheder. Der konkluderes således, at der vil blive et betydeligt antal exits i små og mellemstore danske virksomheder i løbet af de næste par årtier. Vi viser, at behovet for generationsskifte er presserende indenfor alle størrelser af virksomheder, i alle brancher og i alle fem regioner i landet. Der er ikke væsentlige forskelle i disse forhold mellem de forskellige regioner.

I Afsnit 4 analyseres omkostningerne ved generationsskifte indenfor familierne. Det er i dag meget dyrt at lade virksomhederne gå i arv. Vi estimerer at bundlinjeeffekterne af at lade en virksomhed fortsætte inden for familien i dag er et tab på 70.000 kr. pr. million kroner, som virksomheden har i aktiver, målt i forhold til de virksomheder, der

vælger en anden form for exit. For gennemsnitsvirksomheden betyder dette, at det forventede tab ved at lade virksomheden fortsætte inden for familien i forhold til at hente nye ledere udefra svarer til stort set hele det ordinære resultat i en 3-4-årig periode.

I Afsnit 5 diskuteres det, hvordan de betydelige omkostninger ved familietransition kan reduceres i fremtiden. Identifikationen af operationelle værktøjer til denne opgave tager udgangspunkt i to interessante observationer: For det første mangler familiedirektørerne målbare kompetencer som f.eks. relevant lederuddannelse og ledelseserfaring. For det andet viser analysen, at familietransition klarer sig særligt dårligt i virksomheder, der kræver forandring, f.eks. fordi de opererer i vækstbrancher eller er forsknings- og udviklings-tunge.

Rapporten 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. Rapporten 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.

2 Generationsskifter i danske virksomheder

Der findes over 51.000 små og mellemstore virksomheder i Danmark, der er etableret enten som anparts- eller aktieselskab.¹ Langt de fleste af disse virksomheder ejes og kontrolleres af enkeltpersoner og familier. Mange af familievirksomhederne vil på et tidspunkt skulle forholde sig til, hvad der skal ske i fremtiden, når den nuværende kontrollerende aktionær ønsker at trække sig tilbage. I dette afsnit analyserer vi konsekvenserne af forskellige former for exit med fokus på generationsskiftet inden for familien.

Før vi kan analysere konsekvenserne af generationsskifte, er vi nødt til at definere, hvad en familievirksomhed er. Der er en række forskellige måder at gøre dette på, og den eksakte andel vil afhænge i betydelig grad af, hvilken definition der vælges. I den internationale litteratur om familievirksomheder er der tre overordnede definitioner:

Den første definition fokuserer udelukkende på ejerskab: En virksomhed er en familievirksomhed, hvis en familie eller et individ ejer mere end en given andel af aktierne. For store børsnoterede virksomheder vil denne grænse typisk ligge på mellem 10 og 20 pct. af aktiekapitalen, mens det for små og mellemstore virksomheder med få ejere - som vi primært beskæftiger os med i denne rapport - er naturligt at anvende en grænse på 50 pct.

Den anden definition fokuserer på at skille enkeltmandskontrollerede iværksættervirksomheder ud fra gruppen af familievirksomheder, fordi de selskabsstyringsmæssigt adskiller sig fra traditionelle familievirksomheder. Ifølge denne definition er en familievirksomhed en virksomhed, hvor familien ejer mere end 50 pct. (for små og mellemstore virksomheder), og hvor flere familiemedlemmer er involveret aktivt i ledelsen og ejerskabet.

Endeligt fokuserer den tredje og sidste definition på at udskille opstartsvirksomheder fra gruppen af familievirksomheder. Ifølge denne definition er en virksomhed først en familievirksomhed, når den

¹ Vi medtager alene virksomheder på konsolideret niveau, dvs. et moderselskab med to datterselskaber tæller kun som en enkelt virksomhed i opgørelsen over antallet af små og mellemstore virksomheder.

har været igennem mindst et generationsskifte. I praksis kræves der, at familien er kontrollerende ejer, og at virksomheden har overlevet et givent antal år, f.eks. at den er mindst 30 år gammel.

Uanset hvilken definition, der anvendes, er det karakteristisk for en familievirksomhed, at virksomheden går i arv i forbindelse med et generationsskifte. Med andre ord er generationsskiftet den afgørende begivenhed, hvorved en given virksomhed institutionaliserer sig som en familievirksomhed. Da familievirksomhederne spiller en stor økonomisk rolle i samfundet, bliver generationsskiftet også samfundsmæssigt betydningsfuldt. Valget af generationsskifte kan have stor betydning for den økonomiske vækst og den fremtidige beskæftigelse.

For at kunne vurdere muligheden for vækst gennem generationsskifte er det væsentligt at analysere de økonomiske konsekvenser af valget af exitform og at estimere antallet af fremtidige generationsskifter i danske virksomheder. I resten af dette afsnit vil vi derfor fokusere på at dokumentere omfanget og udfaldet af generationsskifter i danske virksomheder i perioden 1995 til 2003. I næste afsnit vil vi analysere det forventede fremtidige antal generationsskifter i danske virksomheder.

2.1 Data og klassifikation af generationsskifter

For at kunne analysere omfanget af generationsskifter og konsekvensen heraf på virksomhedens drift er det nødvendigt med et omfattende dataarbejde. Intentionen med dette afsnit er at give den interesserede læser et indblik i, hvordan rapportens talmateriale er fremkommet.

Udgangspunktet for analysen er alle danske aktie- og anpartselskaber i perioden 1995 til 2006. Disse virksomheder er jævnfør årsregnskabs- og selskabslovgivningen pålagt at indsende deres årsregnskab til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Årsregnskabet skal foruden en række stamoplysninger indeholde finansielle oplysninger (en årsopgørelse med årets resultat og en balance ved regnskabsårets afslutning), informationer om virksomhedens ledelse (direktion og bestyrelse), samt en liste over alle aktionærer som besidder mere end 5 pct. af aktiekapitalen. Dette omfattende materiale er fysisk tilgængeligt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens arkiv eller i elektronisk

form fra den eksterne dataudbyder Experian (tidl. Købmandsstandens Oplysningsbureau).

Foruden indsendelse af årsregnskabet, er alle aktie- og anparts-selskaber forpligtet til at underrette Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om ændringer i virksomhedens ledelse (direktion og bestyrelse) senest inden for 2 uger efter ændringen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens database over nuværende og tidligere direktører og bestyrelsesmedlemmer er gjort tilgængelig til forskningsbrug for rapportens forfattere. 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-registret indeholder en række personlige oplysninger om et givent individs kernefamilie (forældre, søskende, ægtefælle og børn).

Dette omfattende datamateriale giver mulighed for at analysere to typer af generationsskifter: direktør- og ejerskifter og den efterfølgende konsekvens for virksomhedens drift.

Eftersom selskabslovgivningen åbner mulighed for at have op til 3 direktører, fokuserer vi alene på virksomheder med en enkelt direktør, hvor vi med sikkerhed ved, hvornår generationsskiftet er foregået. Desuden kræver vi, at både den afgangende og den nye direktør har siddet på posten i mindst 2 år henholdsvis før og efter generationsskiftet. Dermed sikrer vi, at udviklingen af virksomhedens drift kan henføres til generationsskiftet, og at den nye direktør har besiddet posten tilstrækkelig længe til at kunne have en målbar effekt på driften. Samtidig udelukker vores valg, at midlertidige og kortvarige skift i direktørposten har indflydelse på resultaterne.

For ejerskifter er identifikationen af generationsskifter mere kompliceret, eftersom lovgivningen ikke stiller krav om, at den faktiske fordeling af ejerskabet skal offentliggøres i årsrapporten. For at sikre os, at vi analyserer faktiske generationsskifter og ikke tilfældige udsving i data, har vi været nødt til at træffe en række afgrænsende valg. Som konsekvens heraf begrænses antallet af ejerskifter, hvor vi med sikkerhed kan analysere effekten af generationsskiftet på virksomhedens performance. I enkelthed kræver vi, at vi kan observere et veldefineret skift i kontrollen med virksomheden. Med andre ord kræver vi, at den afgangende og den nye

ejer er kontrollerende (dvs. ejer mere end 50 pct. af aktiekapitalen), og at den afgangende ejer forlader virksomhedens ejerkreds (dvs. sælger helt ud). Derudover kræver vi, i lighed med direktørskifterne, at både den gamle og nye ejer har kontrol med virksomheden i 2 år henholdsvis før og efter generationsskiftet.

For direktørskifter klassificerer vi generationsskiftet i tre typer som adskiller sig med hensyn til den nye direktørs relation til den gamle direktør og virksomheden i øvrigt. De tre typer af generationsskifte er familiedirektør, intern direktør og ekstern direktør. Familiedirektører er kendetegnet ved at være i kernefamilie med den afgangende direktør (dvs. forældre, børn, ægtefælle eller søskende). For ikke-familie direktører skelner vi mellem at være intern eller ekstern, hvor en intern direktør modsat den eksterne er kendetegnet ved at have arbejdet i virksomheden umiddelbart før forfremmelsen.

Vi fokuserer på denne opdeling, fordi de to typer af ikke familiedirektører som udgangspunkt må formodes at være meget forskellige. Når den nye direktør, er intern er der tale om en ny ledelse, der som udgangspunkt kender virksomheden godt, og hvis ideer omkring fremtidig virksomhedsledelse må formodes at tage udgangspunkt i virksomhedens nuværende organisations- og ledelsesform. I nogle tilfælde vil den nye ledelse på sigt også overtage ejerskabet af virksomheden, det vil sige foretage en management buy-out (MBO).

Den eksterne direktør vil derimod ikke være opfostret i virksomhedens nuværende drift. Det er således muligt at eksterne direktører vil være mere forandringsvillige med hensyn til virksomhedens fremtidige drift og organisering. Dette vil formodentlig gøre sig endnu mere gældende i de tilfælde, hvor den eksterne direktør også overtager ejerskabet med virksomheden og dermed foretager en management buy-in (MBI).

Når vi analyserer ejerskifter, klassificerer vi generationsskiftet i fire kategorier, nemlig familie ejer, intern ejer, ekstern ejer og finansiel ejer. Som i tilfældet med direktørskiftet er nye ejere fra familien kendetegnet ved at være i kernefamilie med den afgangende ejer. For ikke-familie ejere skelner vi i tilfældet med ejerskab mellem interne, eksterne og finansielle købere. Den interne og eksterne ejere har henholdsvis arbejdet og ikke arbejdet i virksomheden.

Den nye kategori under ejerskabstransition er den finansielle køber, der enten er en anden virksomhed eller en eller flere personer, der ejer andre virksomheder i forvejen. Vi fokuserer på den finansielle køber, fordi vi forventer, at denne køber har andre interesser end den interne og eksterne ejer. Den finansielle køber ser virksomheden som en del af en portefølje af virksomheder og vil formodentligt fokusere på relevante operative, salgsmæssige eller finansielle synergi effekter mellem denne virksomhed og de andre virksomheder i porteføljen.

2.2 Antallet og typer af generationsskifter i perioden 1995-2003

Med udgangspunkt i populationen af aktie- og anpartsselskaber viser TABEL 1 antallet af generationsskifter fra 1995 til 2003. Vi vil i det følgende fokusere på to typer af exit i data: Direktørskifte og kontrollerende ejerskifte. Direktørskiftet har den analytiske fordel, at det er nemt at identificere. De fleste virksomheder har kun én direktør og et direktørskifte skal oplyses til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden for 2 uger efter, at det har fundet sted. Den reelle exit finder derimod ofte sted, når den kontrollerende ejer vælger at afhænde sit ejerskab. Desværre er data for skift i kontrollerende ejere af langt dårligere kvalitet end data for direktørskiftet. Der er en række forskellige årsager hertil; Virksomheder opgiver mindre information omkring ejerskifter end omkring direktørskifte; når der er flere ejere, er det ofte ikke veldefineret, hvem den kontrollerende ejer er; samtidig kan salget af den kontrollerende ejerandel ske over en årrække, hvilket gør det svært at identificere, hvornår exit og generationsskiftet finder sted. Disse forhold begrundes, at vi i rapportens analyser fokuserer på begge typer af exit.

Panel A i TABEL 1 viser, at antallet af direktørskifter i danske virksomheder ligger på mellem 420 og 850 pr. år. Samlet set har vi identificeret 6.219 direktørskift fra 1995 til 2003. Fordelt på typen af exit er der foretaget en familietransition i 1.744 virksomheder hvilket svarer til 28 pct. af alle direktørskifter. I 2.381 tilfælde (38,3 pct.) var den nye direktør ansat i virksomheden, mens de resterende 2094 (33,7 pct.) var eksternt rekrutterede.

TABEL 1 GENERATIONSSKIFITETYPEN FORDELT PÅ ÅR

År	Antal (#)	Generationsskiftetype							
		Familie		Intern		Ekstern		Finansiel	
		#	%	#	%	#	%	#	%
Panel A: Direktørskifte									
1995	486	87	17,9	174	35,8	225	46,3	.	.
1996	419	96	22,9	167	39,9	156	37,2	.	.
1997	697	187	26,8	281	40,3	229	32,9	.	.
1998	567	150	26,5	198	34,9	219	38,6	.	.
1999	745	205	27,5	285	38,3	255	34,2	.	.
2000	780	201	25,8	303	38,8	276	35,4	.	.
2001	842	254	30,2	284	33,7	304	36,1	.	.
2002	827	227	27,4	352	42,6	248	30,0	.	.
2003	856	337	39,4	337	39,4	182	21,3	.	.
Alle	6219	1744	28,0	2381	38,3	2094	33,7	.	.
Panel B: Ejerskabsskifte									
1995	53	32	60,4	6	11,3	14	26,4	1	1,9
1996	60	39	65,0	8	13,3	11	18,3	2	3,3
1997	79	54	68,4	9	11,4	13	16,5	3	3,8
1998	86	55	64,0	4	4,7	16	18,6	11	12,8
1999	122	70	57,4	9	7,4	16	13,1	27	22,1
2000	108	60	55,6	9	8,3	17	15,7	22	20,4
2001	103	64	62,1	7	6,8	14	13,6	18	17,5
2002	53	29	54,7	4	7,5	6	11,3	14	26,4
2003	155	106	68,4	11	7,1	26	16,8	12	7,7
Alle	819	509	62,1	67	8,2	133	16,2	110	13,4

Anm.: Panel A viser antallet af direktørskifter per år i perioden 1995 til 2003, mens Panel B rapporterer antallet af veldefinerede ejerskifter. Vi klassificerer alle generationskifter i familie og ikke-familie alt efter om den afgående direktør (ejer) er i familie med den nye direktør (ejer). For direktørskifter skelner vi mellem internt og eksternt rekrutterede direktører, hvis den nye direktør ikke er i familie med den afgående. Internt rekrutterede direktører har arbejdet i virksomheden inden forfremmelsen, men eksterne er hentet udefra. For ejerskifter klassificerer vi desuden finansielle købere, som ikke-familie ejere som allerede ejer en anden virksomhed.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Panel B i TABEL 1 fokuserer på ejerskifter i perioden 1995 til 2003. I alt har vi identificeret 819 ejerskifter, hvor der er sket et observerbart skifte af kontrollen med virksomheden. På grund af de ovenfor nævnte problemer omkring identifikation af skift i kontrollerende ejerandele forventer vi, at det kun udgør en lille andel af de reelle skift, der er sket i perioden fra 1995 til 2003.

Blandt virksomhederne med ejerskifte er andelen af generationsskifter inden for familien betydelig højere end for direktørskifter. Således var den nye ejer i 509 tilfælde i familie med den afgangende ejer, hvilket svarer til 62 pct. af alle generationsskifter. Til sammenligning var andelen af familietransitioner ved direktørskifte 28 pct. I 67 tilfælde (8,2 pct.) var den nye ejer ansat i virksomheden, mens den nye kontrollerende ejer var ekstern i 133 tilfælde (16,2 pct.). Sidst men ikke mindst blev kontrollen med 110 virksomheder overtaget af en finansiell køber, hvilket svarer til 13,4 pct. af alle ejerskifter. Der kan i øvrigt bemærkes, med undtagelse af 2003, en stigende tendens til at finansielle købere overtager kontrollen med danske virksomheder. Således er andelen af virksomheder som overtages af en finansiell køber steget fra under 10 pct. til omkring 20 pct. henover perioden fra 1995 til 2003.

I TABEL 2 kigger vi på forskelle i valget af generationsskifte fordelt på de danske regioner. Ikke overraskende er der flest virksomheder med et direktørskifte i Region Hovedstaden og samtidig den lavest andel af generationsskifter inden for familien. Af de i alt 2.361 generationsskifter fra 1995 til 2003 er den nye direktør fra familien i 541 tilfælde, hvilket svarer til 22,9 pct. Interne kandidater har overtaget direktørposten i 910 virksomheder (38,5 pct.), hvilket stort set er identisk med landsgennemsnittet. Dermed udgør de eksternt rekrutterede direktører en markant større andel end på landsplan: I alt 910 virksomheder (38,5 pct.) har valgt en ekstern direktør.

Sammenholdt med Region Hovedstaden følger de øvrige regioner i store træk landsgennemsnittet med enkelte mindre afvigelser. I Regionerne Sjælland og Syddanmark er lidt flere nye direktører fra familien med henholdsvis 33,0 og 33,2 pct. af deres respektive antal generationsskifter på 633 og 1.324. Blandt ikke-familie direktører er der en svag overrepræsentation af interne kandidater, eftersom 40,6 pct. af alle generationsskifter i Region Sjælland og 38,6 pct. af alle i Region Syddanmark er interne sammenlignet med 38,2 pct. på landsplan. Endelig er andelen af eksternt rekrutterede kandidater 5 til 7 pct. mindre end på de 34,7 pct. på landsplan.

TABEL 2 GENERATIONSSKIFTETYPER FORDELT PÅ REGIONER

År	Antal (#)	Generationskiftetype							
		Familie		Intern		Ekstern		Finansiel	
		#	%	#	%	#	%	#	%
Panel A: Direktørskifte									
Hovedstaden	2361	541	22,9	910	38,5	910	38,5	.	.
Sjælland	633	209	33,0	257	40,6	167	26,4	.	.
Syddanmark	1324	440	33,2	511	38,6	373	28,2	.	.
Midtjylland	1306	377	28,9	483	37,0	446	34,2	.	.
Nordjylland	595	177	29,7	220	37,0	198	33,3	.	.
Alle	6219	1744	28,0	2381	38,3	2094	33,7	.	.
Panel B: Ejerskabsskifte									
Hovedstaden	265	161	60,8	20	7,5	49	18,5	35	13,2
Sjælland	106	76	71,7	7	6,6	17	16,0	6	5,7
Syddanmark	167	106	63,5	22	13,2	19	11,4	20	12,0
Midtjylland	194	116	59,8	12	6,2	30	15,5	36	18,6
Nordjylland	87	50	57,5	6	6,9	18	20,7	13	14,9
Alle	819	509	62,1	61	7,4	139	17,0	110	13,4

Anm.: Panel A viser antallet af direktørskifter fordelt på danske regioner, mens Panel B rapporterer antallet af veldefinerede ejerskifter. Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I Midtjylland og Nordjylland er der overraskende færre generationskifter inden for familien sammenholdt med Regionerne Sjælland og Syddanmark. I Region Midtjylland er 377 af 1.306 (28,6 pct.) generationskifter sket indenfor familien, mens andelen for Region Nordjylland er 177 ud af 595 (29,7 pct.) transitioner. Andelen af de ikke-familierelaterede nye direktører er stort set ens for Region Midtjylland og Region Nordjylland. I Midtjylland er henholdsvis 37,0 pct. og 34,2 pct. af de nye direktører interne og eksterne, sammenholdt med 37,0 og 33,4 pct. for Region Nordjylland.

Når vi kigger på ejerskifter i Panel B af TABEL 2, er forskellene mellem regionerne mindre udtalte. I Region Hovedstaden er andelen af familietransitioner marginalt lavere landsgennemsnittet, eftersom 161 ud af 265 (60,8 pct.) ejerskifter sker inden for familien mod 62,1 pct. på landsplan. Overraskende er eneste region, som har en markant større andel generationskifter indenfor familien, Region Sjælland med 76 ud af 106 ejerskifter (71,7 pct.), mens Regionerne Midt- og Nordjylland ligger under landsgennemsnittet med henholdsvis 59,8 og 57,5 pct. For interne og eksterne ejerskifter er forskellene mellem

regionerne modsat de finansielle købere mindre udtalte. Region Sjælland har den laveste andel af finansielle købere med 5,7 pct., efterfulgt af Region Syddanmark med 12 pct., Hovedstaden med 13,2 pct., Nordjylland med 14,9 pct. og endelig Midtjylland med 18,6 pct. af alle ejerskifter.

Opsummerende kan det på baggrund af TABEL 2 konkluderes, at der er betydeligt færre generationsskifter inden for familien i Region Hovedstaden sammenlignet med resten af landet. Samtidig rekrutteres en større andel af de nye direktører eksternt i Region Hovedstaden. Denne forskel er forenelig med, at der lægges mindre vægt på familien i Hovedstaden, og at der samtidig er et større og mere dynamisk marked for professionelle direktører. Omvendt er forskellen mindre udtalte, når vi fokuserer på ejerskifter. Med undtagelse af Region Sjælland er der ikke den store forskel på andelen af virksomhederne, hvor ejerskabet går i arv. Derimod er det overraskende, at relativt flest virksomheder overtages af en finansiell køber i Regionerne Midt- og Nordjylland. Da finansielle købere kan have mange forskellige motiver, herunder markedskonsolidering og opnåelsen af andre synergieffekter, vil vi i næste afsnit kigge på, hvilke underliggende virksomheds- og personkarakteristika, der påvirker valget af exitform.

2.3 Hvad kendetegner virksomhedens valg af exitform?

De regionale forskelle i typen af generationsskifte, der specielt kom til udtryk for direktørskifter, kan skyldes underliggende forskelle i virksomhedernes karakteristika frem for større eller mindre betydning af familieværdier og/eller mulighed for at tiltrække kvalificerede eksterne kandidater. I dette afsnit fokuserer vi derfor på de karakteristika, som kendetegner den gennemsnitlige virksomhed for hver generationsskiftetype. TABEL 3-4 fokuserer på hele landet, mens TABEL 5-14 rapporterer virksomhedskarakteristikaene på regionsniveau. De regionale forskelle behandles i et separat underafsnit.

For at give et detaljeret indblik i, hvad der kendetegner den gennemsnitlige virksomhed for hver generationsskiftetype, fokuserer tabellerne på fem dimensioner: den afgangende direktørs (ejers) alder og køn, virksomhedens relative størrelse, juridiske form og branche-forhold.

I alle generationsskifter er den afgangende direktør i gennemsnit 54,9 år, jf. TABEL 3. For virksomheder, hvor den nye direktør er i familie med den afgangende, er den gennemsnitlige alder 58,2 år mod 54,4 år og 52,9 år for henholdsvis interne og eksterne kandidater. I gennemsnit er afgangende direktører, som vælger at lade ledelsen gå i arv, omkring 4 år ældre end hvis der vælges en ikke-familie direktør.²

I alle virksomheder er der en betydelig overrepræsentation af mandlige direktører, eftersom 87,9 pct. af alle afgangende direktører er mænd. Blandt virksomheder med et generationsskifte inden for familien er andelen af mænd betydelig mindre: omkring tre-fjerdedele af alle afgangende direktører er mænd. For generationsskifter til internt og eksternt rekrutterede kandidater er andelen af mandlige direktører omkring 90 pct.

For at se, hvilken rolle virksomhedens størrelse spiller for valget af generationsskiftetypen, har vi inddelt virksomhederne i kvintiler baseret på den bogførte værdi af aktiverne. De 20 pct. mindste virksomheder optræder således i første kvintil, mens de 20 pct. største virksomheder er repræsenteret i femte kvintil. For første til og med fjerde kvintil er andelen af familietransitioner stort set uændret omkring de 30 pct.. For de 20 pct. største virksomheder i femte kvintil er andelen af generationsskifter indenfor familien signifikant mindre eftersom blot 153 af de 1.259 (12,2 pct.) generationsskifter sker indenfor familien.

Andelen af internt rekrutterede direktører er stigende med virksomhedens størrelse, eftersom andelen er monotomt stigende fra 32,1 pct. til 43,4 pct. fra første til femte kvintil.

² De nye direktører er i gennemsnit 44,2 år, dvs. omkring 10 år yngre end den afgangende direktør (se afsnit 5).

TABEL 3 DIREKTØRSKIFTETYPEN FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, HELE LANDET

	Generationsskiftetype						
	Alle	Familie	Intern		Ekstern		
A. Afgående direktørs alder (år)							
Gennemsnitlig	54,9	58,2	54,4		52,9		
B. Afgående direktørs køn (%)							
Mand	87,9	78,9	92,8		89,7		
Kvinde	12,1	21,1	7,2		10,3		
C. Virksomhedens størrelse (#,%)							
Første kvintil	1196	356	29,8	384	32,1	456	38,1
Anden kvintil	1246	421	33,8	456	36,6	369	29,6
Tredje kvintil	1258	431	34,3	489	38,9	338	26,9
Fjerde kvintil	1260	383	30,4	505	40,1	372	29,5
Femte kvintil	1259	153	12,2	547	43,4	559	44,4
D. Juridisk form (#,%)							
A/S	3469	763	22,0	1519	43,8	1187	34,2
ApS	2750	981	35,7	862	31,3	907	33,0
E. Branche (#,%)							
Landbrug, fiskeri og råstof	124	46	37,1	38	30,6	40	32,3
Industri	1013	275	27,1	398	39,3	340	33,6
Energi- og vandforsyning	27	1	3,7	14	51,9	12	44,4
Bygge og anlæg	479	176	36,7	173	36,1	130	27,1
Handel, hotel og restauration	1646	539	32,7	622	37,8	485	29,5
Transport, post og tele	273	88	32,2	110	40,3	75	27,5
Finansierings og forretnings-service	1520	400	26,3	542	35,7	578	38,0
Offentlige og personlige tjenester	998	193	19,3	422	42,3	383	38,4
Uoplyst	139	26	18,7	62	44,6	51	36,7
F. Brancher i forvandling (#,%)							
Forskning & udvikling	986	215	21,8	409	41,5	362	36,7
Konkurrence intensitet	1604	398	24,8	651	40,6	555	34,6
Vækst	2914	725	24,9	1105	37,9	1084	37,2

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

For eksternt rekrutterede direktører er andelen u-formet: Fra første til tredje kvintil falder andelen af nye eksterne direktører fra 38,1 til 26,9 pct. for herefter igen at stige til 44,4 pct. for femte kvintil. Denne sammenhæng kan skyldes kombinationen af to effekter: For de helt små virksomheder, hvor markedet for professionelle direktører må formodes at være mindre, er den eksterne direktør ofte en ny ejer. Jo større virksomheden bliver, jo sværere bliver det for den nye direktør at overtage virksomheden, hvorfor der er større chance for at den eksterne kandidat vil være en professionel direktør.

I afsnit D af TABEL 3 viser vi valget af exit fordelt på selskabsformen: aktie- eller anpartsselskab. Selvom der antalsmæssigst er flest anpartsselskaber i Danmark, så er der flest direktørskift i aktieselskaber. Dette skyldes at anpartsselskaberne generelt set er yngre end aktieselskaberne fordi denne organisationsform først blev muligt ved en lovændring i 1974.

Andelen af familietransitioner er signifikant mindre for aktieselskaber sammenlignet med anpartsselskaberne. Ud af i alt 3.469 direktørskift i aktieselskaber er 763 (22 pct.) foretaget indenfor familien, mens henholdsvis 1.519 og 1.187 virksomheder (svarende til 43,8 og 34,2 pct.) har udpeget en intern og ekstern direktør. De tilsvarende andele for anpartsselskaber er: familie 35,7 pct., intern 31,3 pct. og ekstern 33,0 pct. Der er med andre ord relativt færre direktørskift inden for familien i aktieselskaberne. En del af forklaringen på denne forskel er, at aktieselskaber i gennemsnit er større end anpartsselskaber, hvilket alt andet lige øger sandsynligheden for, at den bedst kvalificerede blandt de potentielt mulige direktører ikke kommer fra familien.

De sidste virksomhedskarakteristika, som betragtes i TABEL 3, vedrører virksomhedens brancheforhold. Vi anvender Danmarks Statistiks 9-gruppering til at inddele virksomhederne i følgende brancher:

- Landbrug, fiskeri og råstof
- Industri
- Energi- og vandforsyning
- Bygge og anlæg
- Handel, hotel og restauration
- Transport, post og telekommunikation

- Finansierings- og forretningservice
- Offentlige og personlige tjenester
- Uoplyst

TABEL 3 viser, at der er betydelige brancheforskelle i valget af generationsskifte. I energi- og vandforsyning er blot 3,7 pct. af alle generationsskifter til et familiemedlem, mens 37,1 pct. af alle generationsskifter i *landbrug, fiskeri og råstof* sker inden for familien. Af de øvrige brancher skiller *offentlige og personlige tjenester* og virksomheder i *uoplyste* brancher sig ud qua en signifikant lavere andel familietransitioner end gennemsnittet på henholdsvis 19,3 og 18,7 pct. I den modsatte ende af skalaen udgør familie generationsskifter 36,4 pct. i *bygge- og anlægsbranchen*. For ikke-familie generationsskifter gælder det i 7 ud af 9 brancher at internt rekrutterede udgør en større andel af det samlede antal generationsskifter. De to brancher, som skiller sig ud, er *landbrug, fiskeri og råstof* og *finansierings- og forretningservice*, hvor andelen af eksterne lige netop overstiger andelen af nye direktører, som er interne.

Endelig viser TABEL 3 valget af direktørskift for brancher i forandring, hvor der i særdeleshed er brug for ledelseskompetencer for at forsætte virksomhedens vækst. Vi har udvalgt tre økonomiske variable, som signalerer om en given branche er i forandring: Forskning og udvikling, konkurrenceintensitet og vækst. For forskning og udvikling har vi på baggrund af OECD-data udvalgt alle brancher med en positiv udgift til forskning og udvikling. For konkurrenceintensitet bruger vi brancher som har høj import, mens vi for vækst udtager de 4-cifrede DB93-brancher, som har haft den højeste gennemsnitlige vækst over perioden 1995 til 2003.

For brancher i forandring gælder der, at andelen af generationsskifter inden for familien er signifikant lavere end for alle brancher. I forsknings- og udviklingstunge brancher er 21,8 pct. af alle generationsskifter foretaget inden for familien sammenholdt med 28,0 for alle brancher. I brancher med høj konkurrenceintensitet og høj vækst er andelen af familietransition ligeledes lavere end gennemsnittet med henholdsvis 24,8 og 24,9 pct. af generationsskifterne. Den lavere andel af generationsskifterne, som sker inden for familien, ser umiddelbart ud til at fordele sig

nogenlunde ligeligt mellem internt og eksternt rekrutterede direktører.

TABEL 4 viser karakteristika for ejerskifter fordelt på de fire generationsskiftetyper: familie, intern, ekstern og finansiel køber. I alle ejerskifter er den afgangende ejer i gennemsnit 56,2 år, hvilket er marginalt højere end for direktørskifterne. Igen er afgangende ejere, som vælger en familietransition, de ældste (58,7 år) efterfulgt af nye interne og eksterne ejere med henholdsvis 54,9 og 52,7 år. For virksomheder, der bliver solgt til en finansiel køber, er den afgangende ejere i gennemsnit 49,6 år, hvilket er 6,6 år yngre end gennemsnittet for alle ejerskifter. Forskellen i alder tyder på, at virksomheder, som sælges til en finansiel køber, overtages på et tidligere tidspunkt i virksomhedens og iværksætterens livscyklus end de andre generationsskiftetyper.

I lighed med de afgangende direktører er der markant flere mandlige virksomhedsejere, selvom kønsforskellen er mindre udtalt eftersom kvinder udgør 20 pct. af de afgangende virksomhedsejere. Igen er der flere afgangende ejere som er kvinder, hvis skiftet sker inden for familien end for ikke-familie transition.

Kigger vi på virksomhedens størrelse, ligger andelen af generationskifter indenfor familien på omkring 60 pct. med undtagelse af anden kvintil, hvor andelen er 69,1 pct.. Derimod er der en tendens til, at andelen af både interne og eksterne nye ejere er faldende med virksomhedens størrelse, mens andelen af finansielle købere er stigende. Denne sammenhæng er forventelig, eftersom prisen på at overtage virksomheden, alt andet lige, er stigende i virksomhedens størrelse, hvorfor det kræver betydelig større finansielle muskler at overtage en virksomhed i femte størrelseskvintil. Givet definitionen af finansielle købere er det derfor ikke overraskende, at de står for en relativt større andel af ejerskifterne i store virksomheder.

TABEL 4 EJERSKIFTETYPEN FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, HELE LANDET

	Generationskiftetype									
	Alle	Familie		Intern		Ekstern		Finansiel		
A. Afgående ejers alder (år)										
Gennemsnitlig	56,2	58,7		54,9		52,7		49,6		
B. Afgående ejers køn (%)										
Mand	80,0	77,2		86,6		82,0		86,4		
Kvinde	20,0	22,8		13,4		18,0		15,6		
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	162	94	58,0	18	11,1	40	24,7	10	6,2	
Anden kvintil	163	113	69,3	14	8,6	25	15,3	11	6,7	
Tredje kvintil	165	101	61,2	13	7,9	31	18,8	20	12,1	
Fjerde kvintil	164	101	61,6	13	7,9	19	11,6	31	18,9	
Femte kvintil	165	100	60,6	9	5,5	18	10,9	38	23,0	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	285	171	60,0	16	5,6	37	13,0	61	21,4	
ApS	534	338	63,3	51	9,6	96	18,0	49	9,2	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	15	11	73,3	1	6,7	1	6,7	1	6,7	
Industri	84	53	63,1	4	4,8	11	13,1	16	19,0	
Energi- og vandforsyning	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Bygge og anlæg	95	48	50,5	10	10,5	16	16,8	21	22,1	
Handel, hotel og restauration	232	145	62,5	20	8,6	34	14,7	33	14,2	
Transport, post og tele	33	22	66,7	3	9,1	6	18,2	2	6,1	
Finansierings og forretnings-service	215	153	71,2	9	4,2	31	14,4	22	10,2	
Offentlige og personlige tjenester	133	70	52,6	16	12,0	34	25,6	13	9,8	
Uoplyst	11	6	54,5	4	36,4	0	0,0	1	9,1	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	134	73	54,5	13	9,7	32	23,9	16	11,9	
Konkurrence intensitet	181	102	56,4	15	8,3	38	21,0	26	14,4	
Vækst	400	250	62,5	36	9,0	70	17,5	44	11,0	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

For aktieselskaberne er andelen af de nye ejere, som er familie, interne og eksterne købere mindre end for anpartsselskaberne. For alle tre generationskiftetyper er andelen mellem 3 og 5 pct.point

lavere for aktieselskaber sammenholdt med anpartsselskaberne. Med andre ord er hovedparten af de virksomheder, som overtages af en finansiel køber, aktieselskaber. Samlet set udgør finansielle købere 13,4 pct. af alle ejerskifter, men tegner sig for 21,4 og 9,2 pct. af alle generationskifterne i henholdsvis aktie- og anpartsselskaber.

Endelig viser TABEL 4 andelen af hver generationsskiftetype fordelt på brancher. I lighed med direktørskifter er *offentlige og private tjenester* den branche, som har den laveste andel af familietransition. Fra et analytisk synspunkt er andelen stadig høj, eftersom 52,6 pct. af alle generationskifter sker inden for familien. I den anden ende af skalaen optræder *landbrug, fiskeri og råstof* igen som den branche med den højeste andel familietransitioner, eftersom hele 73,3 pct. af alle generationskifter i denne branche sker inden for familien. For de øvrige brancher er den relative andel af generationskifter inden for familien nogenlunde konsistent med det indtryk som direktørskifterne efterlod. Hvis vi fokuserer på finansielle købere, udgør de ikke overraskende den største andel i *industri og bygge og anlæg*, hvor omkring 20 pct. af alle nye ejere er finansielle købere. Finansielle købere udgør den mindste andel i transport, post og telekommunikation, hvor de kun står for 6,3 pct. af alle opkøb.

For brancher i forandring gælder det ligeledes, at der er færre generationskifter inden for familien. Sammenlignet med direktørskifterne er forskellen mindre udtalt, og familietransition er stadig dominerende, eftersom mere end halvdelen af alle ejerskifter sker inden for familien - selv i brancher under forandring. Derimod er det overraskende, at det primært er eksterne ejere, som har en højere andel af generationskifterne i brancher under forandring. Specielt er det overraskende, at de finansielle køberes andel ligger under gennemsnittet for alle brancher, eftersom deres andel i brancher under forandring varierer mellem 11 og 14 pct. mod 13,4 i alle ejerskifter.

2.4 Regionale forskelle på valg af exitform

På det overordnede plan viste TABEL 2, at der er betydelige forskelle i valget af generationsskifte på tværs af regionerne. En del af disse forskelle kan måske henføres til virksomhedskarakteristika som f.eks. brancheforskelle. For at belyse denne mulighed viser TABEL 5-14

nedenfor virksomhedskarakteristika for hver generationsskiftetype fordelt på regioner. For at mindske gentagelse af de overordnede træk fokuserer dette afsnit på de regionale afvigelser fra de overordnede tendenser, som blev beskrevet i det foregående afsnit.

Region Hovedstaden

TABEL 5 viser virksomhedskarakteristika fordelt på type for virksomheder i Region Hovedstaden med et generationsskifte fra 1995 til 2003. Som udgangspunkt er andelen af generationsskifter inden for familien lavere i Region Hovedstaden. En del af forklaringen på denne forskel kan ses ud fra tabellen. I gennemsnit er virksomhederne med et generationsskifte i hovedstadsområdet større end landsgennemsnittet. Dette ses ved den relative overrepræsentation af store virksomheder, eftersom antallet af virksomheder i femte kvartil er betydelig højere sammenlignet med en uniform fordeling. Fra TABEL 3 ved vi, at de 20 pct. største virksomheder har en markant lavere tilbøjelighed til at vælge en familietransition. Denne forskel er endnu mere udtalt i Region Hovedstaden eftersom femte kvartil blot har en andel af familietransitioner på 9,2 pct. mod 13,3 pct. for hele landet. For de øvrige størrelseskategorier gælder det ligeledes, at virksomheder i Region Hovedstaden har en lavere andel af familievirksomheder. Forskellen skyldes altså ikke alene forskelle i virksomhedernes størrelse. I TABEL 6, som fokuserer på ejerskifter, kan det tilsvarende ses, at den større andel af frasalg til finansielle købere ikke alene skyldes størrelsesforskelle, eftersom andelen af finansielle købere er større i Region Hovedstaden for alle størrelseskategorier. Endelig viser branchefordelingen, at der er relativt flere virksomheder i Region Hovedstaden inden for brancher, hvor andelen af familietransitioner er lav. Omkring halvdelen af alle generationsskiftevirksomheder i Hovedstaden sker indenfor *finansierings og forretningservice* og *offentlige og personlige tjenester*, som på landsplan har den laveste andel af familietransitioner.

**TABEL 5 DIREKTØRSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDS-
KARAKTERISTIKA, REGION HOVEDSTADEN**

	Generationsskiftetype							
	Alle	Familie			Intern		Ekstern	
A. Alder (år)								
Gennemsnitlig	54,4	58,0		54,0		52,6		
B. Køn (%)								
Mand	86,6	76,2		91,5		87,8		
Kvinde	13,4	23,8		8,5		12,2		
C. Virksomhedens størrelse (#,%)								
Første kvintil	488	142	29,1	152	31,1	194	39,8	
Anden kvintil	417	123	29,5	156	37,4	138	33,1	
Tredje kvintil	446	126	28,3	177	39,7	143	32,1	
Fjerde kvintil	455	102	22,4	189	41,5	164	36,0	
Femte kvintil	555	48	8,6	236	42,5	271	48,8	
D. Juridisk form (#,%)								
A/S	1342	218	16,2	588	43,8	536	39,9	
ApS	1019	323	31,7	322	31,6	374	36,7	
E. Branche (#,%)								
Landbrug, fiskeri og råstof.	17	5	29,4	5	29,4	7	41,2	
Industri	289	81	28,0	108	37,4	100	34,6	
Energi- og vandforsyning	5	0	0,0	2	40,0	3	60,0	
Bygge og anlæg	151	43	28,5	49	32,5	59	39,1	
Handel, hotel og restauration	629	170	27,0	248	39,4	211	33,5	
Transport, post og tele	91	21	23,1	36	39,6	34	37,4	
Finansierings og forretnings- service	623	119	19,1	233	37,4	271	43,5	
Offentlige og personlige tjenester	510	97	19,0	211	41,4	202	39,6	
Uoplyst	46	5	10,9	18	39,1	23	50,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)								
Forskning & udvikling	430	93	21,6	170	39,5	167	38,8	
Konkurrence intensitet	608	148	24,3	230	37,8	230	37,8	
Vækst	1119	221	19,8	423	37,8	475	42,5	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 6 EJERSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION HOVEDSTADEN

	Generationsskiftetype									
	Alle	Familie		Intern		Ekstern		Finansiell		
A. Alder (år)										
Gennemsnitlig	57,6	59,6		60,9		55,4		49,1		
B. Køn (%)										
Mand	80,8	78,3		80,0		85,7		85,7		
Kvinde	19,2	21,7		20,0		14,3		14,3		
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	65	40	61,5	6	9,2	15	23,1	4	6,2	
Anden kvintil	57	34	59,6	7	12,3	11	19,3	5	8,8	
Tredje kvintil	41	26	63,4	1	2,4	12	29,3	2	4,9	
Fjerde kvintil	47	27	57,4	4	8,5	4	8,5	12	25,5	
Femte kvintil	55	34	61,8	2	3,6	7	12,7	12	21,8	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	94	56	59,6	4	4,3	14	14,9	20	21,3	
ApS	171	105	61,4	16	9,4	35	20,5	15	8,8	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Industri	16	11	68,8	0	0,0	3	18,8	2	12,5	
Energi- og vandforsyning	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Bygge og anlæg	28	11	39,3	5	17,9	3	10,7	9	32,1	
Handel, hotel og restauration	76	46	60,5	7	9,2	14	18,4	9	11,8	
Transport, post og tele	3	2	66,7	0	0,0	1	33,3	0	0,0	
Finansierings og forretnings-service	75	55	73,3	0	0,0	13	17,3	7	9,3	
Offentlige og personlige tjenester	60	31	51,7	6	10,0	15	25,0	8	13,3	
Uoplyst	5	3	60,0	2	40,0	0	0,0	0	0,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	52	29	55,8	3	5,8	13	25,0	7	13,5	
Konkurrence intensitet	62	36	58,1	3	4,8	15	24,2	8	12,9	
Vækst	133	85	63,9	10	7,5	22	16,5	16	12,0	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Region Sjælland

TABEL 7 viser virksomhedskarakteristika for Region Sjælland. I store træk har virksomhederne de samme karakteristika som på landsplan, men med enkelte afvigelser. Når vi kigger på virksomhedens størrelse, så har mellemstore virksomheder den største andel af generationskifter inden for familien med 43,4 pct. På brancheniveau er det ligeledes overraskende, at *transport, post og telekommunikation* og *finansierings- og forretningsservice*, som på landsplan har en relativt lav andel af familietransitioner, har en andel på henholdsvis 62,1 og 40,9 pct. For ejerskifter er andelen af generationskifter indenfor familien stigende i virksomhedens størrelse ligesom brancher i vækst har en større andel. Med hensyn til andelen af finansielle købere er der betydelig færre i Region Sjælland. TABEL 8 viser desuden, at denne andel er lavest blandt de store virksomheder og i brancher, som er uden forandring. Endelig skal det bemærkes, at der er relativt få ejerskifter i Region Sjælland. En række af de ovenstående tendenser er derfor baseret på få virksomheder, hvorfor resultaterne skal fortolkes med lempe.

TABEL 7 DIREKTØRSKIFTETYPEN FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION SJÆLLAND

	Generationskiftetype						
	Alle	Familie	Intern	Ekstern			
A. Alder (år)							
Gennemsnitlig	56,7	58,0	56,5	55,4			
B. Køn (%)							
Mand	86,1	78,9	91,1	87,4			
Kvinde	13,9	11,1	8,9	12,6			
C. Virksomhedens størrelse (#,%)							
Første kvintil	149	49	32,9	58	38,9	42	28,2
Anden kvintil	132	45	34,1	56	42,4	31	23,5
Tredje kvintil	136	59	43,4	55	40,4	22	16,2
Fjerde kvintil	129	43	33,3	51	39,5	35	27,1
Femte kvintil	87	13	14,9	37	42,5	37	42,5
D. Juridisk form (#,%)							
A/S	310	85	27,4	13	4,2	82	26,5
ApS	323	124	38,4	114	35,3	85	26,3
E. Branche (#,%)							
Landbrug, fiskeri og råstof.	26	8	30,8	9	34,6	9	34,6
Industri	108	24	22,2	50	46,3	34	31,5
Energi- og vandforsyning	4	1	25,0	2	50,0	1	25,0
Bygge og anlæg	65	25	38,5	24	36,9	16	24,6
Handel, hotel og restauration	171	64	37,4	71	41,5	36	21,1
Transport, post og tele	29	11	37,9	11	37,9	7	24,1
Finansierings og forretnings-service	137	56	40,9	46	33,6	35	25,5
Offentlige og personlige tjenester	77	18	23,4	32	41,6	27	35,1
Uoplyst	16	2	12,5	12	75,0	2	12,5
F. Brancher i forvandling (#,%)							
Forskning & udvikling	81	15	18,5	35	43,2	31	38,3
Konkurrence intensitet	151	33	21,9	70	46,4	48	31,8
Vækst	288	87	30,2	119	41,3	82	28,5

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 8 EJERSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION SJÆLLAND

	Generationsskiftetype									
	Alle	Familie		Intern		Ekstern		Finansiel		
A. Alder (år)										
Gennemsnitlig	56,5	57,7		60,6		50,1				54,3
B. Køn (%)										
Mand	80,2	76,3		85,7		88,2				100
Kvinde	19,8	23,7		14,3		11,8				0,0
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	26	16	61,5	1	3,8	7	26,9	2	7,7	
Anden kvintil	21	16	76,2	1	4,8	3	14,3	1	4,8	
Tredje kvintil	17	10	58,8	3	17,6	3	17,6	1	5,9	
Fjerde kvintil	22	18	81,8	1	4,5	1	4,5	2	9,1	
Femte kvintil	20	16	80,0	1	5,0	3	15,0	0	0,0	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	35	25	71,4	3	8,6	4	11,4	3	8,6	
ApS	71	51	71,8	4	5,6	13	18,3	3	4,2	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Industri	11	9	81,8	1	9,1	0	0,0	1	9,1	
Energi- og vandforsyning	0	0	.	0	.	0	.	0	.	
Bygge og anlæg	8	8	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Handel, hotel og restauration	30	18	60,0	3	10,0	6	20,0	3	10,	0
Transport, post og tele	7	6	85,7	0	0,0	1	14,3	0	0,0	
Finansierings og forretnings-service	32	25	78,1	0	0,0	5	15,6	2	6,3	
Offentlige og personlige tjenester	15	7	46,7	3	20,0	5	33,3	0	0,0	
Uoplyst	2	2	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	14	7	50,0	2	14,3	5	35,7	0	0,0	
Konkurrence intensitet	22	13	59,1	3	13,6	5	22,7	1	4,6	
Vækst	47	35	74,5	3	6,4	9	19,2	0	0,0	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bøgført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Region Syddanmark

Det fremgår af TABEL 9, at Region Syddanmark med 33,2 pct. er regionen med den største andel af direktørskift inden for familien. Sammenhængen mellem virksomhedens størrelse og andelen af familievirksomheder er i lighed med Region Sjælland omvendt uformet. I tabellen er andelen af familietransitioner blandt de mindste virksomheder 32,9 pct., hvilket stiger til 41,4 pct. for tredje kvintil for derefter at falde til 12,1 pct. blandt de 20 pct. største. Når vi kigger på brancheforskellene, er der en overraskende lav andel af familietransitioner i *industri* virksomheder, hvorimod *bygge og anlæg* og *landbrug, fiskeri og råstof* med omkring 45 pct. er markant højere end på landsplan. På tværs af flertallet af virksomhedskarakteristika er der en klar tendens til, at internt rekrutterede kandidater anvendes relativt oftere i Region Syddanmark, hvilke måske afspejler et mindre udbud af professionelle direktører. For ejerskifter (TABEL 10) er det bemærkelsesværdigt, at den relativt lave andel finansielle købere ud fra TABEL 9 delvist skyldes en underrepræsentation af større virksomheder, eftersom andelen er stigende med virksomhedens størrelse og Region Syddanmark har relativt få store virksomheder.

TABEL 9 DIREKTØRSKIFTETYPEN FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION SYDDANMARK

	Generationskiftetype						
	Alle	Familie		Intern		Ekstern	
A. Alder (år)							
Gennemsnitlig	55,3	58,5		54,2		53,0	
B. Køn (%)							
Mand	89,0	80,7		95,1		90,6	
Kvinde	11,0	19,3		4,9		9,4	
C. Virksomhedens størrelse (#,%)							
Første kvintil	219	72	32,9	70	32,0	77	35,2
Anden kvintil	307	121	39,4	110	35,8	76	24,8
Tredje kvintil	268	111	41,4	98	36,6	59	22,0
Fjerde kvintil	282	106	37,6	110	39,0	66	23,4
Femte kvintil	248	30	12,1	123	49,6	95	38,3
D. Juridisk form (#,%)							
A/S	730	187	25,6	328	44,9	215	29,5
ApS	594	253	42,6	183	30,8	158	26,6
E. Branche (#,%)							
Landbrug, fiskeri og råstof.	38	17	44,7	12	31,6	9	23,7
Industri	229	69	30,1	90	39,3	70	30,6
Energi- og vandforsyning	5	0	0,0	3	60,0	2	40,0
Bygge og anlæg	102	47	46,1	34	33,3	21	20,6
Handel, hotel og restauration	372	134	36,0	142	38,2	96	25,8
Transport, post og tele	79	30	38,0	38	48,1	11	13,9
Finansierings og forretnings-service	296	94	31,8	107	36,1	95	32,1
Offentlige og personlige tjenester	172	39	22,7	72	41,9	61	35,5
Uoplyst	31	10	32,3	13	41,9	8	25,8
F. Brancher i forvandling (#,%)							
Forskning & udvikling	185	47	25,4	82	44,3	56	30,3
Konkurrence intensitet	322	93	28,9	132	41,0	97	30,1
Vækst	612	190	31,1	230	37,6	192	31,4

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 10 EJERSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION SYDDANMARK

	Generationskiftetype									
	Alle	Familie			Intern		Ekstern		Finansiel	
A. Alder (år)										
Gennemsnitlig	56,4	59,3			51,8		52,8			49,2
B. Køn (%)										
Mand	83,8	79,2			90,9		94,7			90,0
Kvinde	16,2	20,8			19,1		5,3			10,0
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	24	11	45,8	6	25,0	5	20,8	2	8,3	
Anden kvintil	31	25	80,6	4	12,9	1	3,2	1	3,2	
Tredje kvintil	45	30	66,7	5	11,1	6	13,3	4	8,9	
Fjerde kvintil	38	23	60,5	4	10,5	5	13,2	6	15,8	
Femte kvintil	29	17	58,6	3	10,3	2	6,9	7	24,1	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	53	34	64,2	3	10,3	5	9,4	11	20,8	
ApS	114	72	63,2	19	16,7	14	12,3	9	7,9	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	8	5	62,5	0	0,0	1	12,5	2	25,0	
Industri	23	11	47,8	2	8,7	5	21,7	5	21,7	
Energi- og vandforsyning	0	0		0		0		0		
Bygge og anlæg	15	11	73,3	1	6,7	3	20,0	0	0,0	
Handel, hotel og restauration	47	33	70,2	6	12,8	4	8,5	4	8,5	
Transport, post og tele	11	8	72,7	1	9,1	0	0,0	2	18,2	
Finansierings og forretnings-service	36	25	69,4	5	13,9	2	5,6	4	11,1	
Offentlige og personlige tjenester	25	13	52,0	6	24,0	4	16,0	2	8,0	
Uoplyst	2	0	0,0	1	50,0	0	0,0	1	50,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	27	13	48,2	6	22,2	4	14,8	4	14,8	
Konkurrence intensitet	37	17	46,0	7	18,9	7	18,9	6	16,2	
Vækst	81	47	58,0	10	12,4	14	17,3	10	12,4	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Region Midtjylland

TABEL 11 og TABEL 12 viser de gennemsnitlige karakteristika for Region Midtjylland. Sammenlignet med Regionerne Sjælland og Syddanmark er relationen mellem virksomhedens størrelse og andel af familietransitioner relativt flad, dog med undtagelse af de 20 pct. største virksomheder, hvor andelen som for de øvrige regioner er signifikant lavere. I Midtjylland er det virksomheder inden for *industri*, som har den største andel generationskifter indenfor familien, mens *offentlige og personlige tjenester* har den laveste andel (hvis vi ser bort fra *energi og vandforsyning* pga. få observationer). Når vi fokuserer på ejerskifter, vender billedet lidt, eftersom sammenhængen mellem virksomhedens størrelse og andelen af familietransitioner er u-formet, med den største andel for helt små og helt store virksomheder, mens de mellemstore har den laveste andel familietransitioner. Overtagelser af finansielle købere har hovedsageligt fundet sted i *bygge og anlæg* samt *industrien*.

TABEL 11 DIREKTØRSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDS-KARAKTERISTIKA, REGION MIDTJYLLAND

	Generationsskiftetype						
	Alle	Familie		Intern		Ekstern	
A. Alder (år)							
Gennemsnitlig	54,6	58,0		53,9		52,6	
B. Køn (%)							
Mand	89,3	79,0		93,2		93,7	
Kvinde	10,7	21,0		6,8		6,3	
C. Virksomhedens størrelse (#,%)							
Første kvintil	226	65	28,8	64	28,3	97	42,9
Anden kvintil	263	89	33,8	95	36,1	79	30,0
Tredje kvintil	284	89	31,3	109	38,4	86	30,3
Fjerde kvintil	271	96	35,4	105	38,7	70	25,8
Femte kvintil	262	38	14,5	110	42,0	114	43,5
D. Juridisk form (#,%)							
A/S	760	189	24,9	320	42,1	251	33,0
ApS	546	188	34,4	163	29,9	195	35,7
E. Branche (#,%)							
Landbrug, fiskeri og råstof.	27	8	29,6	8	29,6	11	40,7
Industri	281	114	40,6	103	36,7	92	32,7
Energi- og vandforsyning	9	0	0,0	5	55,6	4	44,4
Bygge og anlæg	107	41	38,3	46	43,0	20	18,7
Handel, hotel og restauration	309	114	36,9	103	33,3	92	29,8
Transport, post og tele	47	14	29,8	19	40,4	14	29,8
Finansierings og forretnings-service	321	90	28,0	105	32,7	126	39,3
Offentlige og personlige tjenester	175	27	15,4	83	47,4	65	37,1
Uoplyst	30	6	20,0	11	36,7	13	43,3
F. Brancher i forvandling (#,%)							
Forskning & udvikling	220	46	20,9	93	42,3	81	36,8
Konkurrence intensitet	382	91	23,8	158	41,4	133	34,8
Vækst	605	140	24,6	224	37,0	232	38,4

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 12 EJERSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION MIDTJYLLAND

	Generationskiftetype									
	Alle	Familie		Intern		Ekstern		Finansiel		
A. Alder (år)										
Gennemsnitlig	54,4	57,5		51,3		50,0				48,9
B. Køn (%)										
Mand	78,9	79,3		91,7		66,7				83,3
Kvinde	21,1	20,7		8,3		33,3				16,7
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	28	19	67,9	2	7,1	6	21,4	1	3,6	
Anden kvintil	37	29	78,4	1	2,7	4	10,8	3	8,1	
Tredje kvintil	41	17	41,5	4	9,8	7	17,1	13	31,7	
Fjerde kvintil	39	24	61,5	2	5,1	8	20,5	5	12,8	
Femte kvintil	49	27	55,1	3	6,1	5	10,2	14	28,6	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	81	45	55,6	5	6,2	11	13,6	20	24,7	
ApS	113	71	62,8	7	6,2	19	16,8	16	14,2	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	4	3	75,0	1	25,0	0	0,0	0	0,0	
Industri	24	17	70,8	1	4,2	0	0,0	6	25,0	
Energi- og vandforsyning	0	0		0		0		0		
Bygge og anlæg	34	12	35,3	3	8,8	7	20,6	12	35,3	
Handel, hotel og restauration	48	30	62,5	3	6,3	6	12,5	9	18,8	
Transport, post og tele	9	5	55,6	1	11,1	3	33,3	0	0,0	
Finansierings og forretnings-service	50	33	66,0	2	4,0	9	18,0	6	12,0	
Offentlige og personlige tjenester	24	15	62,5	1	4,2	5	20,8	3	12,5	
Uoplyst	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	30	20	66,7	1	3,3	4	13,3	5	16,7	
Konkurrence intensitet	44	29	65,9	2	4,5	4	9,1	9	20,5	
Vækst	94	54	57,4	10	10,6	18	19,1	12	12,8	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Region Nordjylland

Virksomhedskarakteristika for hver type exitform i Region Nordjylland er rapporteret i TABEL 13-14. Disse tabeller har mange fælleskarakteristika med tabellerne for Region Sjælland og Region Syddanmark: Andelen af generationsskifter inden for familien er omvendt u-formet, *Landbrug, fiskeri og råstof* har den største andel familietransitioner, mens *offentlige og private tjenester* har den laveste. Derimod er det svært at drage konklusioner for ejerskifter, eftersom det relativt lave antal (50 generationsskifter) gør det vanskeligt at inddele virksomhederne i grupper med tilstrækkeligt mange observationer til at kunne fortolke udfaldet.

TABEL 13 DIREKTØRSKIFTETYPEN FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION NORDJYLLAND

	Generationsskiftetype						
	Alle	Familie	Intern	Ekstern			
A. Alder (år)							
Gennemsnitlig	55,1	58,3	54,8	52,4			
B. Køn (%)							
Mand	89,2	82,5	94,0	89,9			
Kvinde	10,8	17,5	6,0	10,1			
C. Virksomhedens størrelse (#,%)							
Første kvintil	114	28	24,6	40	35,1	46	40,4
Anden kvintil	127	43	33,9	39	30,7	45	35,4
Tredje kvintil	124	46	37,1	50	40,3	28	22,6
Fjerde kvintil	123	36	29,3	50	40,7	37	30,1
Femte kvintil	107	24	22,4	41	38,3	42	39,3
D. Juridisk form (#,%)							
A/S	327	84	25,7	140	42,8	103	31,5
ApS	268	93	34,7	80	29,9	95	35,4
E. Branche (#,%)							
Landbrug, fiskeri og råstof.	16	8	50,0	4	25,0	4	25,0
Industri	106	24	22,6	47	44,3	35	33,0
Energi- og vandforsyning	4	0	0,0	2	50,0	2	50,0
Bygge og anlæg	54	20	37,0	20	37,0	14	25,9
Handel, hotel og restauration	165	57	34,5	58	35,2	50	30,3
Transport, post og tele	27	12	44,4	6	22,2	9	33,3
Finansierings og forretnings-service	143	41	28,7	51	35,7	51	35,7
Offentlige og personlige tjenester	64	12	18,8	24	37,5	28	43,8
Uoplyst	16	3	18,8	8	50,0	5	31,3
F. Brancher i forvandling (#,%)							
Forskning & udvikling	70	14	20,0	29	41,4	27	38,6
Konkurrence intensitet	141	33	23,4	61	43,3	47	33,3
Vækst	290	78	26,9	109	37,6	103	35,5

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående direktørs alder, B) Afgående direktørs køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 14 EJERSKIFTETYPER FORDELT PÅ VIRKSOMHEDSKARAKTERISTIKA, REGION NORDJYLLAND

	Generationskiftetype									
	Alle	Familie		Intern		Ekstern		Finansiel		
A. Alder (år)										
Gennemsnitlig	55,4	58,5		47,2		52,1		51,7		
B. Køn (%)										
Mand	72,4	66,0		83,3		77,8		84,6		
Kvinde	27,6	34,0		16,7		22,2		15,4		
C. Virksomhedens størrelse (#,%)										
Første kvintil	19	8	42,1	3	15,8	7	36,8	1	5,3	
Anden kvintil	17	9	52,9	1	5,9	6	35,3	1	5,9	
Tredje kvintil	21	18	85,7	0	0,0	3	14,3	0	0,0	
Fjerde kvintil	18	9	50,0	2	11,1	1	5,6	6	33,3	
Femte kvintil	12	6	50,0	0	0,0	1	8,3	5	41,7	
D. Juridisk form (#,%)										
A/S	22	11	50,0	1	4,5	3	13,6	7	31,8	
ApS	65	39	60,0	5	7,7	15	23,1	6	9,2	
E. Branche (#,%)										
Landbrug, fiskeri og råstof.	1	1	100	0	0,0	0	0,0	0	0,0	
Industri	10	5	50,0	0	0,0	3	30,0	2	20,0	
Energi- og vandforsyning	0	0		0		0		0		
Bygge og anlæg	10	6	60,0	1	10,0	3	30,0	0	0,0	
Handel, hotel og restauration	31	18	58,1	1	3,2	4	12,9	8	25,8	
Transport, post og tele	9	4	44,4	0	0,0	5	55,6	0	0,0	
Finansierings og forretnings-service	22	15	68,2	2	9,1	4	18,2	3	13,6	
Offentlige og personlige tjenester	9	4	44,4	0	0,0	5	55,6	0	0,0	
Uoplyst	1	0	0,0	1	100	0	0,0	0	0,0	
F. Brancher i forvandling (#,%)										
Forskning & udvikling	11	4	36,4	1	9,1	6	54,5	0	0,0	
Konkurrence intensitet	16	7	43,8	0	0,0	7	43,8	2	12,5	
Vækst	45	29	64,4	3	6,7	7	15,6	6	13,3	

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende karakteristika: A) Afgående ejers alder, B) Afgående ejers køn, C) Virksomhedens størrelse (bogført værdi af aktiver), D) Juridisk form, E) Branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering) og F) Brancher i forvandling defineret som: brancher med forskning og udvikling, høj konkurrence intensitet og vækst.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Opsummering

Med udgangspunkt i de regionale forskelle i hyppigheden af de forskellige generationsskiftetyper har dette afsnit undersøgt forskellene i virksomhedskarakteristika fordelt på typen af generationsskifte i hver region. Konklusionen på denne deskriptive øvelse er, at en række af de regionale forskelle kan forklares ved branche- og virksomhedsspecifikke forskelle mellem virksomhederne, som oplever et generationsskifte.

I tidligere studier har vi ligeledes påvist en negativ sammenhæng mellem lokalsamfundets størrelse og andelen af generationskifter inden for familien. Der kan være tre overlappende forklaringer på denne korrelation: For det første er der formodentligt højere socioøkonomisk status forbundet med at drive en virksomhed i et mindre lokalsamfund, hvor man kan opnå en stærk status f.eks. ved at levere arbejdspladser. For det andet kan det være svære for den næste generation i familien at finde en attraktiv alternativ karriere, hvis de vil blive boende i lokalområdet. Man kan derfor forestille sig, at det er mere attraktivt at søge en karriere i familievirksomheden. Endelig kan det være betydeligt sværere at tiltrække kvalificerede eksterne kandidater i små og mindre lokalsamfund, hvor det kan være sværere at få en udefrakommende familie til at falde til eller finde et udfordrende job til en evt. ægtefælle.

3 Omfanget af generationsskifter de næste 10 år

I dette afsnit vurderer vi, hvor mange generationsskifter der kan forventes at finde sted i de familieejede virksomheder i løbet af de næste ti år. Vi vurderer overordnet, at mellem 50 og 60 pct. af alle familievirksomheder står overfor et generationsskifte i løbet af de næste 10-20 år. Vi afdækker, hvordan fremtidens generationsskifter vil se ud fordelt på størrelsen af virksomhederne. Endeligt analyserer vi, hvilke brancher hvor vi forventer flest generationsskifter. I et separat underafsnit præsenterer omfanget af fremtidige generationsskifter i de fem regioner.

Andre aktører i den offentlige debat som f.eks. Skatteministeriet og Dansk Industri har tidligere givet et bud på omfanget af dette spørgsmål. Fælles for disse tidligere undersøgelser er, at de konkluderer, at der vil være et meget stort antal virksomheder der generationsskifter i løbet af en kort årrække. Den væsentligste forskel mellem vores og tidligere analyser er, at vi fokuserer på hele populationen af virksomheder i Danmark.

Skatteministeriet (1999) baserede deres analyse på antallet af selvstændige erhvervsdrivende og konkluderede, at 107.000 danske iværksættere stod overfor et generationsskifte indenfor en 10-årig horisont. Dette tal er langt større end det reelle antal aktie- og anpartsselskaber i Danmark og dækker derfor over mange tusinde enkeltmandsvirksomheder. Dansk Industri lavede i 2006 en mindre interviewbaseret undersøgelse blandt deres medlemsvirksomheder og vurderede på den baggrund, at 25 pct. (50 pct.) af deres medlemmer står overfor et generationsskifte indenfor de næste 5 (10) år.

For at belyse omfanget af kommende generationsskifter i danske familievirksomheder rapporterer TABEL 15 andelen af familievirksomhederne med en ejerleder over henholdsvis 55 og 65 år. Disse aldersgrupper er specielt interessante, eftersom den foregående analyse i TABEL 3 viste, at den afgående direktørs gennemsnitlige alder ved generationsskifter indenfor familien er 58,2 år. Vi vurderer, at denne gruppe af virksomheder vil påbegynde eller forberede generationsskiftet og dets alternativer (f.eks. salg) inden for de næste 10 år. Eftersom antallet af generationsskifter afhænger af, om

virksomheden er en potentiel familievirksomhed, har vi i lighed med diskussionen i litteraturen om definitionen af en familievirksomhed estimeret det eksakte antal generationsskifter for 3 forskellige definitioner af en familievirksomhed:

- Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet.
- Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør.
- Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie.

Det overordnede indtryk, vi får fra TABEL 15, er, at der er en meget stor andel af de danske familievirksomheder, der står foran en transition, det være sig et exit i form af salg af virksomheden eller et generationsskifte inden for familien. For alle tre definitioner af familievirksomheder observerer vi, at mellem 50 og 60 pct. har en ejerleder over 55 år. Hvis vi antager, at ejerledere som hovedregel ønsker at få et exit i stand, inden de er 65 år, betyder det, at næsten over halvdelen af danske familievirksomheder i løbet af en meget kort årrække skal igennem et exit eller et generationsskifte.

I Panel B og C fokuserer vi på antallet af fremtidige generationsskifter fordelt på virksomhedens størrelse og branche. For at simplificere analysen anvender vi definition 2, hvor en familievirksomhed defineres som en virksomhed, hvor familien har kontrol og den nuværende direktør er et familiemedlem. Vi har valgt at fokusere netop på denne gruppe, eftersom det er disse virksomheder, at et generationsskifte indenfor familien er overvejende sandsynligt.

I Panel B i TABEL 15 analyserer vi antallet af forventede exits som funktion af virksomhedens størrelse. Vi har valgt at angive virksomhedens størrelse ud fra de bogførte aktiver, som er en post, alle unoterede virksomheder opgiver i årsregnskabet. Det ses, at der er en stor andel af ældre ejerledere inden for alle virksomhedsstørrelser, men at andelen tenderer til at være større for store familievirksomheder end for mindre. Dette kan dog til dels skyldes, at mindre virksomheder i gennemsnit er yngre og oftere opstarts-virksomheder, der tenderer til at have yngre ejerledere.

TABEL 15 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I DANSKE FAMILIEVIRKSOMHEDER FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER

	Fordelt på direktørens alder			
	<55 år	55-65 år	65+ år	Alle
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	45,3%	37,5%	17,2%	
	22363	18579	8527	49469
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	45,7%	37,3%	17,0%	
	17829	14527	6616	38972
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	34,3%	38,7%	27,0%	
	2888	3254	2273	8415
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	14870	11687	5216	31773
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	1822	1659	808	4289
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	652	657	340	1649
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	211	217	109	537
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	106	95	46	247
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	115	151	67	333
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	38	37	23	98
Bogførte aktiver mellem 500 mio. og 1 mia. kr.	11	19	6	36
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	4	5	1	10
Panel C. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	254	174	97	525
Industri	987	896	391	2274
Energi- og vandforsyning	10	12	3	25
Bygge og anlæg	1539	1224	305	3068
Handel, hotel og restauration	2736	2245	963	5944
Transport, post og tele	504	368	120	992
Finansierings- og forretningsservice	4968	4313	2649	11930
Offentlige og personlige tjenester	5813	4353	1482	11648
Uoplyst	1018	942	606	2566

Anm.: Panel A medtager kun familievirksomheder og anvender 3 definitioner af en familievirksomhed til at klassificerer unoterede danske som enten familie- eller ikke-virksomheder. Definition 1 og 2 klassificerer virksomheder som familievirksomheder, hvis familien har kontrol over virksomheden, mens definition 3 identificerer om familien har betydelig indflydelse (se afsnit 2 for en diskussion af definitionen af en familie virksomhed). Med udgangspunkt i Definition 2 viser Panel B og C antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på henholdsvis virksomhedens størrelse (bogførte værdi af aktiver) og branche (Danmarks Statistiks 9-gruppering).

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Panel B er interessant i forbindelse med kapitalfondsovertagelse af danske familievirksomheder. De sidste 10 år er der sket en stor stigning i kapitalfondes overtagelser af danske virksomheder. Ligeledes er der sket en stor stigning i den kapital, som disse fonde har til rådighed for at opkøbe virksomheder i Danmark. Det betyder, at salg til kapitalfond for visse danske familievirksomheder vil være et reelt exit alternativ i fremtiden som supplement til andre former for generationsskifte.

Kapitalfonde har de sidste år prøvet at differentiere sig i markedet for virksomhedsovertagelser. Store udenlandske fonde går generelt efter de største danske virksomheder, men der er en række etablerede fonde – som f.eks. Polaris – og en række helt nyetablerede fonde, der har mellemstore danske virksomheder som deres målgruppe. Selvom mange kapitalfonde har relativt nem adgang til kapital, så er de restringerede i organisatoriske ressourcer, ikke mindst den tid seniorpartnere kan allokere for hver enkelt virksomhedsovertagelse. På grund af disse forhold er det ikke realistisk, at salg til kapitalfonde er en realistisk exit form for de mindre danske virksomheder.

Det er derfor realistisk at antage, at virksomheder med under 50 mio. kr. i aktiver næppe er/vil være potentielle kandidater for salg til en kapitalfond. Tabellen viser, at der er 252 familievirksomheder, hvor ejerlederen er over 65 år, og som har bogførte aktiver på mere end 50 mio. kr. Derudover er der 524 familievirksomheder, hvor ejerlederen er mellem 55 og 65 år med mere end 50 mio. kr. i bogførte aktiver. Vi vurderer derfor, at der kan være op til 776 familievirksomheder, der kan være potentielle kandidater for overtagelse af en kapitalfond.

I Panel C i TABEL 15 analyserer vi omfanget af kommende exit i ejerledede virksomheder fordelt på brancher. Det er værd at bemærke, at der er mange ejerledede virksomheder, der står overfor generationsskifte inden for alle brancher. Relative set er der en større andel af ældre ejerledere indenfor finansierings- og forretningsservice.

3.1 Omfanget af fremtidige generationskifter i de enkelte regioner

I dette afsnit præsenterer vi tabeller for omfanget af fremtidige generationsskifter i de enkelte regioner i TABEL 16-20. Tabellerne viser for de enkelte regioner antallet af fremtidige generationsskifter inden for familievirksomheder, fordelingen af fremtidige generationsskifter på virksomhedsstørrelser og endeligt branchefordelingen af fremtidige generationsskifter. Endelig har vi i et særskilt appendiks bagerst i rapporten udarbejdet en opgørelse over fordelingen af kommende generationsskifter på kommunalniveau.

Overordnet set viser tabellerne nedenfor ikke de store relative udsving i forhold til landsgennemsnittet i TABEL 15. Formålet med tabellerne er derfor primært at give relevante institutioner i regionerne et overblik over fremtidige potentielle generationsskifte inden for hver enkelt region. Da variationen mellem regionerne er begrænset, og de vigtigste tendenser er beskrevet ved gennemgangen af TABEL 15, vælger vi at lade tabellerne stå ukommenterede.

TABEL 16 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I REGION HOVEDSTADEN FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER

	Fordelt på direktørens alder			Alle
	<55 år	55-65 år	65+ år	
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	45,8%	34,7%	19,6%	
	8093	6125	3456	17674
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	46,3%	34,3%	19,4%	
	6265	4629	2622	13516
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	33,8%	35,7%	30,6%	
	861	910	780	2551
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	5390	3832	2065	11287
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	505	444	332	1281
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	190	199	116	505
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	69	57	48	174
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	45	32	16	93
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	42	48	26	116
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	17	11	13	41
Bogførte aktiver mellem 500 mio. og 1 mia. kr.	4	4	5	13
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	3	2	1	6
Panel C. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	23	20	10	53
Industri	235	240	141	616
Energi- og vandforsyning	0	2	0	2
Bygge og anlæg	426	328	136	890
Handel, hotel og restauration	940	761	433	2134
Transport, post og tele	129	105	35	269
Finansierings- og forretningsservice	1689	1207	949	3845
Offentlige og personlige tjenester	2454	1656	685	4795
Uoplyst	369	310	233	912

Anm.: Se anmærkning til Tabel 15.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 17 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I REGION SJÆLLAND FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER

	Fordelt på direktørens alder			
	<55 år	55-65 år	65+ år	Alle
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	42,9%	39,9%	17,3%	6559
	2812	2614	1133	
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	43,3%	39,7%	17,0%	
	2247	2060	884	5191
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	32,3%	39,9%	27,7%	
	352	425	302	1089
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	1942	1715	738	4395
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	207	230	83	520
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	67	79	42	188
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	17	19	5	41
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	8	6	5	19
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	3	10	8	21
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	1	1	1	3
Bogførte aktiver mellem 500 mio. og 1 mia. kr.	2	1	1	4
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	0	0	0	0
Panel C. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	33	24	12	69
Industri	152	131	57	340
Energi- og vandforsyning	0	1	0	1
Bygge og anlæg	263	211	57	531
Handel, hotel og restauration	345	328	141	814
Transport, post og tele	75	63	18	156
Finansierings- og forretningsservice	587	625	335	1547
Offentlige og personlige tjenester	651	534	197	1382
Uoplyst	141	144	66	351

Anm.: Se anmærkning til Tabel 15.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

TABEL 18 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I REGION SYDDANMARK FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER

	Fordelt på direktørens alder			
	<55 år	55-65 år	65+ år	Alle
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	43,9%	39,4%	16,8%	
	4321	3879	1653	9853
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	44,3%	39,1%	16,6%	
	3509	3105	1317	7931
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	32,9%	39,9%	27,2%	
	628	763	520	1911
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	2831	2461	1028	6320
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	429	397	172	998
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	154	132	69	355
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	42	36	18	96
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	17	26	9	52
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	30	38	17	85
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	6	7	3	16
Bogførte aktiver mellem 500 mio. og 1 mia. kr.	3	6	0	9
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	0	0	0	0
Panel C. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	84	52	29	165
Industri	242	208	82	532
Energi- og vandforsyning	3	3	1	7
Bygge og anlæg	317	266	51	634
Handel, hotel og restauration	589	469	163	1221
Transport, post og tele	129	89	29	247
Finansierings- og forretningsservice	930	970	589	2489
Offentlige og personlige tjenester	1027	847	231	2105
Uoplyst	191	199	141	531

Anm.: Se anmærkning til Tabel 15.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

**TABEL 19 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I REGION
MIDTJYLLAND FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER**

	Fordelt på direktørens alder			Alle
	<55 år	55-65 år	65+ år	
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	46,6%	38,1%	15,3%	
	4957	4057	1653	10643
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	47,5%	37,6%	16,0%	
	4063	3215	1282	8558
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	34,3%	38,7%	27,0%	
	745	813	475	2032
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	3304	2460	988	6752
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	465	420	158	1043
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	171	180	82	433
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	57	74	26	157
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	22	24	9	55
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	34	38	13	85
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	10	9	3	22
Bogførte aktiver mellem 500 mio. og 1 mia. kr.	1	6	0	7
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	1	3	0	4
Panel C. Antallet af fremtidige generationsskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	75	48	34	157
Industri	252	219	79	550
Energi- og vandforsyning	5	2	1	8
Bygge og anlæg	372	262	48	682
Handel, hotel og restauration	602	479	158	1239
Transport, post og tele	111	76	25	212
Finansierings- og forretningsservice	1223	1026	546	2795
Offentlige og personlige tjenester	1222	918	274	2414
Uoplyst	203	184	114	501

Anm.: Se anmærkning til Tabel 15.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

**TABEL 20 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I REGION
NORDJYLLAND FORDELT EFTER DIREKTØRENS ALDER**

	Fordelt på direktørens alder			
	<55 år	55-65 år	65+ år	Alle
Panel A: Antallet af fremtidige direktørskifter				
Definition 1: Familien har 50 pct. af ejerskabet	46,0%	40,2%	13,8%	
	2180	1904	656	4740
Definition 2: Familien har 50 pct. af ejerskabet og et familiemedlem er direktør	46,1%	40,3%	13,7%	
	1739	1520	516	3776
Definition 3: Direktøren samt mindst 1 medlem af bestyrelsen er i familie	36,3%	40,1%	23,6%	
	302	333	196	832
Panel B. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på virksomhedens størrelse (Definition 2 anvendt)				
Bogførte aktiver < 10 mio. kr.	1403	1219	397	3019
Bogførte aktiver mellem 10 og 25 mio. kr.	216	168	63	447
Bogførte aktiver mellem 25 og 50 mio. kr.	70	67	31	168
Bogførte aktiver mellem 50 og 75 mio. kr.	26	31	12	69
Bogførte aktiver mellem 75 og 100 mio. kr.	14	7	7	28
Bogførte aktiver mellem 100 og 250 mio. kr.	6	17	3	26
Bogførte aktiver mellem 250 og 500 mio. kr.	4	9	3	16
Bogførte aktiver mellem 500 og 1 mia. kr.	1	2	0	3
Bogførte aktiver mellem over 1 mia. kr.	0	0	0	0
Panel C. Antallet af fremtidige direktørskifter fordelt på brancher (Definition 2 anvendt)				
Landbrug, fiskeri og råstof.	39	30	12	81
Industri	106	98	32	236
dsEnergi- og vandforsyning	2	4	1	7
Bygge og anlæg	161	157	13	331
Handel, hotel og restauration	260	208	68	536
Transport, post og tele	60	35	13	108
Finansierings- og forretningsservice	539	485	230	1254
Offentlige og personlige tjenester	459	398	95	952
Uoplyst	114	105	52	271
Anm.:	Se anmærkning til Tabel 15.			
Kilde:	Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.			

Opsummerende viser Afsnit 3, at mindst 20.000 små og mellemstore virksomheder i løbet af de næste 10 år vil skifte ledelse og muligvis også ejerskab. Vi har også vist, at der vil være mange generationsskifter inden for alle størrelser af virksomheder, inden for alle brancher og bredt fordelt ud i alle fem regioner. Endeligt har vi identificeret, at der er over 750 virksomheder, der står overfor et generationsskifte og har en størrelse, der gør dem interessante som kandidater til kapitalfondsejerskab. Da et salg til kapitalfonde kræver interesse fra både ejer og fonds side, er det dog værd at understrege, at dette er en øvre grænse vi har identificeret. Det faktiske antal virksomheder, der vil ende med at blive solgt til kapitalfonde, vurderes at være langt lavere.

De fleste af de identificerede familievirksomheder vil i løbet af en kort årrække foretage et konkret valg mellem på den ene side at fortsætte som en familieejet virksomhed og på den anden side at få nye kræfter ind på ledelses- og/eller ejersiden. I sagens natur er behovet for at forstå konsekvenserne af dette valg af stor betydning for såvel virksomhederne, familierne bagved virksomhederne og andre interessanter. Dette vil vi analysere dybere i næste afsnit.

4 Økonomiske konsekvenser af generationsskifter inden for familien

Vi har ovenfor set, at generationsskifter inden for familien udgør en betydelig andel af de observerede direktør- og ejerskift i perioden 1995 til 2003, og at der kan forventes at blive foretaget mange tusinde generationsskifter i de nærmeste år. På denne baggrund er det væsentligt at forstå de økonomiske konsekvenser af ejerledernes valg af exitform. Hvad er de økonomiske konsekvenser af at vælge en ny direktør indefra familien i forhold til at vælge en professionel ledelse udenfor familien eller alternativt frasælge virksomheden? Dette spørgsmål analyserer vi i dette afsnit.

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 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 indenfor 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 meget vanskeligt at besvare. Den mest simple metode til at analysere dette er at beregne ændringer i virksomheders performance før og efter direktørskiftet. Man sammenligner så disse ændringer i virksomheder, hvor den nye direktør vælges indefra, med ændringerne i virksomheder, der vælger en professionel direktør

udefra. Denne metode kaldes for en "*difference-in-differences*" estimation, og vi viser resultatet af denne sammenligning i TABEL 21. Nedenfor diskuterer vi problemerne ved denne metode og angiver en alternativ metode, der giver mere korrekte resultater.

For at sikre, at vi isolerer 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 på brancheniveau, således at TABEL 21 rapporterer den branchejusterede overskudsgrad.

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, en 1,1 pct.points højere overskudsgrad, end virksomheden, som vælger en professionel direktør. Denne forskel er signifikant på et 1 pct. niveau.

Efter generationsskiftet ændres dette billede. Virksomheder med et generationsskifte inden for familien klarer sig nu ikke længere signifikant bedre end virksomheder, der udpegede en professionel direktør. Virksomhederne med familietransition oplever således en nedgang i den branchejusterede overskudsgrad på 0,6 pct.point samtidig med at de professionelle direktører forbedrer resultatet marginal med 0,1 pct.point. Forskellen på 0,8 pct.point i udviklingen i overskudsgraden er signifikant på et 5 pct. niveau. Familiemedlemmer klarer sig altså i gennemsnit dårligere end professionelle direktører, når vi brugere difference-in-difference metoden.

TABEL 21 DIFFERENCE-IN-DIFFERENCE ESTIMATION AF EFFEKTEN AF GENERATIONSSKIFTER PÅ VIRKSOMHEDENS PERFORMANCE

	All	Generationsskifte		Difference
		Inden for familien	Uden for familien	
Panel A: Direktørskifte				
Før	-0,003** (0,002) [6219]	0,005* (0,003) [1744]	-0,006*** (0,002) [4475]	0,011*** (0,003)
Efter	-0,004** (0,002) [6219]	-0,001 (0,003) [1744]	-0,004** (0,002) [4475]	0,003 (0,004)
Difference	-0,001 (0,002)	-0,006* (0,002)	0,001 (0,002)	-0,008** (0,004)
Panel B: Ejerskifte				
Før	-0,008** (0,004) [819]	-0,004 (0,004) [509]	-0,016** (0,007) [310]	0,012** (0,006)
Efter	-0,018*** (0,004) [819]	-0,019*** (0,005) [509]	-0,016** (0,007) [310]	-0,003 (0,009)
Difference	-0,009* (0,005)	-0,015*** (0,006)	0,000 (0,008)	-0,015* (0,008)

Anm.: Tabellen rapporterer den gennemsnitlige branchejusterede overskudsgrad før (treårs gennemsnit) og efter generationsskiftet (treårs gennemsnit). Vi udelader året for generationsskiftet i alle tilfælde. Branchejusteringen foretages på 4-cifret DB93 brancheniveau. Overskudsgraden er defineret ved primært resultat over den bogførte værdi af aktiverne. Standardafvigelse er rapporteret i parenteser, mens antallet af observationen er angivet i klammer. ***, ** og * angiver signifikans på henholdsvis 1, 5 og 10 pct. niveau.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

I Panel B i TABEL 21 beregner vi forskelle i før og efter resultater på de to grupper fokuserende ejerskifter på virksomhedens overskudsgrad. Konsistent med Panel A klarer virksomheder med et generationsskifte inden for familien sig signifikant bedre inden generationsskiftet. Før generationsskiftet er forskellen i overskudsgraden 1,2 pct.point - en forskel, som er signifikant på et 5 pct. niveau. Efter generationsskiftet falder overskudsgraden i virksomheder med en familietransition, mens den er uændret i ejerskifter uden for familien. Forskellen mellem generationsskifter inden for og uden for familien forsvinder dermed efter generationsskiftet. Med andre ord oplever virksomheder

med et ejerskifte inden for familie en signifikant nedgang i virksomhedens performance, mens den er upåvirket for virksomheder med ejerskifter uden for familie. Forskellen i udviklingen i performance på 1,5 pct.point er således både statistisk og økonomisk signifikant.

Samlet set viser TABEL 21 en signifikant negativ effekt af at vælge et familiemedlem på virksomhedens fremtidige overskudsgrad. Tabellen viser, at resultatet i gennemsnit kun blev forbedret for de virksomheder, der valgte en direktør udefra.

Gennemsnitsvirksomheden har et ordinært resultat over aktiver på omkring 5,5 pct.point, hvilket svarer til 55.000 kr. pr. million kr. i aktiver. Det betyder, at en virksomhed, der vælger en direktør fra familien, i gennemsnit taber ca. 6.000 kr. pr. million kr. i aktiver, når vi opgør det ved difference-in-difference metoden. Omvendt oplever virksomheder, der vælger en professionel direktør, en resultatforbedring på 0,2 pct.point, svarende til 2.000 kr. pr. million kroner i aktiver. Det vil sige, at forskellen mellem at vælge en direktør indefra eller udefra i denne simple måling ligger på omkring 8.000 kr. per million kr. i aktiver.

For ejerskifter finder vi ligeledes en negativ effekt på virksomhedens drift af at lade virksomheden gå i arv. Igen oplever virksomheder med et generationsskifte inden for familien en nedgang i overskudsgraden svarende til 1.5 pct.point eller 15.000 kroner per million kr. aktiver. Eftersom virksomheder med ejerskifter uden for familien ikke ændrer overskudsgrad, udgør dette fald den samlede forskel mellem de to typer af ejerskiftet.

TABEL 22 DIFFERENCE-IN-DIFFERENCE ESTIMATION AF EFFEKTEN AF GENERATIONSSKIFTER PÅ VIRKSOMHEDENS VÆKST I AKTIVER

	Generationsskifte			Difference
	All	Indenfor familien	Udenfor familien	
Panel A: Direktørskifte				
Før	0,760 ^{***} (0,014) [5081]	0,739 ^{***} (0,073) [1519]	0,769 ^{***} (0,187) [3562]	-0,029 (0,211)
Efter	0,383 ^{***} (0,054) [5081]	0,379 ^{***} (0,044) [1519]	0,385 ^{***} (0,031) [3562]	-0,005 (0,054)
Difference	-0,376 ^{***} (0,143)	-0,360 ^{***} (0,088)	-0,384 [*] (0,199)	0,024 (0,218)
Panel B: Ejerskifte				
Før	-0,904 ^{***} (0,122) [795]	0,757 ^{***} (0,160) [490]	1,140 ^{***} (0,194) [305]	-0,382 (0,250)
Efter	0,357 ^{***} (0,103) [795]	0,301 [*] (0,156) [490]	0,446 ^{**} (0,100) [305]	-0,145 (0,185)
Difference	-0,547 [*] (0,148)	-0,456 ^{**} (0,197)	-0,694 ^{***} (0,221)	0,238 (0,296)

Anm.: Tabellen rapporterer den gennemsnitlige branchejusterede vækst i den bogførte værdi af aktiverne i perioden før og efter generationsskiftet (treårs vækst). Vi udelader året for generationsskiftet i alle tilfælde. Branchejusteringen foretages på 4-cifret DB93 brancheniveau. Standardafvigelse er rapporteret i parenteser, mens antallet af observationen er angivet i klammer. ^{***}, ^{**} og ^{*} angiver signifikans på henholdsvis 1, 5 og 10 pct. niveau.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

En anden vigtig parameter i virksomhedens udvikling er dens vækst. I TABEL 22 fokuserer vi på effekten af generationsskiftet på virksomhedens vækst målt ved den bogførte værdi af virksomhedens aktiver. Et mere relevant mål for virksomhedens vækst er omsætning, men eftersom årsregnskabslovgivningen ikke forpligter danske virksomheder til at oplyse deres omsætning, har vi desværre ingen anden mulighed end at analysere væksten i de bogførte aktiver. For at gøre sammenligningen meningsfyld har vi igen branchejusteret væksten på et fire cifret brancheniveau og ekskluderet halerne i fordelingen, eftersom mindre virksomheders gennemsnitlige vækstrater vil antage mere ekstreme værdier.

TABEL 22 viser således den 3-årige vækst før og efter generationsskiftet fordelt på om virksomhedens nye direktør/ejere er fra familien. For alle typer af generationsskifter gælder der, at der var en betydelig vækst i virksomhedens bogførte aktiver i perioden umiddelbart før generationsskiftet. I gennemsnit har alle virksomheder med et direktørskifte oplevet en 3-årig vækst på 76 pct. før direktørskiftet, hvilket svarer til en årlig vækst på 20,7 pct. Efter generationsskiftet forsætter væksten, dog med en aftagende hastighed, eftersom den gennemsnitlige vækst er 38,3 pct. svarende til en årlig vækst på 11,4 pct.

Forskellen i væksten mellem generationsskifter inden for og uden for familie er ikke økonomisk eller statistisk signifikant. Den markante nedgang i virksomhedens performance, som blev rapporteret i TABEL 22, påvirker tilsyneladende ikke virksomhedens vækst. Denne manglende forskel er måske ikke overraskende, eftersom tabellen viser, at virksomhederne med familietransition i gennemsnit var bedre drevne end virksomheder med et generationsskifte uden for familien. Desuden vil effekten af manglende økonomisk performance typisk have en forskudt effekt på virksomhedens vækst, eftersom mulighederne for fremtidige investeringer mindskes. Den manglende effekt udelukker derfor ikke, at generationsskiftet har en konsekvens for fremtidig vækst på grund af den indirekte effekt via virksomhedens drift.

Det skal bemærkes, at de beregnede konsekvenser for virksomhedsvæksten er usikre - specielt for helt små virksomheder, eftersom små nominelle ændringer i den bogførte værdi af aktiverne medfører meget høje vækst rater. Selvom medianen for den bogførte værdi af virksomhedens aktiver er 4,7 mio. kr., så har de 25 pct. mindste virksomheder under 1,5 mio. kr. i aktiver i året for generationsskiftet. På grund af den betydelige statistiske og fortolkningsmæssige usikkerhed vil vi derfor i den videre analyse alene fokusere på virksomhedens drift.

Ideen bag difference-in-differences estimationen er intuitivt appellerende. Hvis vores analyse byggede på et kontrolleret eksperiment, hvor vi tilfældigt udvalgte, hvilke virksomheder, der skulle vælge et familiemedlem som ny direktør, og hvilke der skulle ansætte en professionel direktør udefra, så ville det være korrekt at konkludere, at en direktør udefra vil skabe et resultat, der er 8.000

kroner bedre pr. million i aktiver end en direktør indefra. Tilsvarende ville et ejerskifte uden for familien forbedre virksomhedens drift med 15.000 kr. pr. million kr. i aktiver.

Det er metodisk vigtigt at understrege, at det ikke er tilfældigt hvilke virksomheder, der vælger generationsskifte inden for og uden for familien. Så vi kan ikke betragte generationsskiftet som et kontrolleret eksperiment. Derfor eksisterer der en række økonometriske problemer i anvendelsen af den simple difference-in-differences metode, som kan have afgørende indflydelse på resultaterne.

TABEL 22 viser, at virksomheder, hvor ledelsen bliver indenfor familien, generelt er i bedre finansiel stand. Det er i sig selv ikke et problem for beregningen af effekten, da vi kan kontrollere for målbare forskelle i en regressionsanalyse. Problemet opstår, når der er ex-ante forskelle, som ikke kan måles. Oplagte eksempler herpå er, hvis virksomheder, der gives videre indenfor familien, har bedre fremtidsudsigter, fordi der er flere potentielle investeringsmuligheder, nye uopdyrkede markeder, eller bare gode ideer til fremtidig produktudvikling.

Disse potentielle problemer ved anvendelsen af difference-in-differences estimatoren kan illustreres ved hjælp af følgende eksempel: Antag at virksomhedens performance efter et generationsskifte er givet ved $Q + I$, hvor Q er kvaliteten af virksomhedens projekt, og I er identiteten af den nye direktør. Den nye direktør kan enten være et familiemedlem eller en udefrakommende person. Lad $I = f$ og $I = u$ karakterisere henholdsvis et generationsskifte inden for og uden for familien. Med andre ord er vi interesserede i at estimere $f - u$, som er forskellen i performance mellem generationsskifter foretaget inden for og uden for familien. Antag yderligere at kvaliteten af virksomhedens projekt kan variere, og at projektets kvalitet ikke kan måles, men er velkendt for alle familiens medlemmer. For simpelhedens skyld antager vi derudover, at projektet kan have enten høj (q_H), mellem (q_M) eller lav kvalitet (q_L), hvor hvert udfald har sandsynligheden en tredjedel.

For at gøre eksemplet interessant antager vi, at jo bedre kvaliteten af virksomhedens investeringsmuligheder er, jo større interesse er der blandt familiens børn i at overtage virksomheden, fordi fremtidsudsigterne er lysere. Derudover vil vi også antage, at drenge generelt

set er mere villige til at fortsætte virksomhederne, end piger er. Det er et generelt resultat af, at jo flere drenge der er i de danske virksomhedsdrivende familier, jo større er tendensen til at virksomhederne går i arv. TABEL 23 illustrerer en situation, som er konsistent med de ovenstående antagelser.

TABEL 23 ILLUSTRATION AF ØKONOMETRISKE PROBLEMER FORBUNDET MED DIFFERENCE-IN-DIFFERENCES ESTIMATION

Investeringsmuligheder	Kønnet af førstefødte barn	
	Dreng	Pige
Høje	Generationsskifte inden for familien $q_H + f$	Generationsskifte inden for familien $q_H + f$
Mellem	Generationsskifte inden for familien $q_M + f$	Generationsskifte uden for familien $q_M + u$
Lave	Generationsskifte uden for familien $q_L + u$	Generationsskifte uden for familien $q_L + u$

I dette eksempel vil generationsskifter inden for (uden for) familien aldrig ske, hvis kvaliteten af virksomhedens produkt er lav (høj). I dette tilfælde vil difference-in-differences estimatet ikke blot inkludere den sande effekt, men også den selektionsbias, som fejlagtigt bliver tillagt direktørens talent. Rent illustrativt vil difference-in-differences estimatoren sammenligne ændringer i performance af generationsskifter inden for familien, som har en tendens til at ske i den øverste del af TABEL 23, med generationsskifter uden for familien, som har tendens til at ske i nederste del af tabellen. Som følge heraf vil difference-in-differences estimatoren have en positiv bias, idet vi vil tillægge forskellen i kvaliteten af investeringsmuligheder ($q_H - q_L$) til familiedirektørens evner.

Vi kan undgå denne bias ved at bruge et såkaldt instrument for generationsskiftet. Vi vælger at bruge kønnet på den førstefødte i familien som vores instrument. Vi forklarer nedenfor, hvorfor dette er et godt instrument. Når vi estimerer de økonomiske konsekvenser ved hjælp af et velegnet instrument, undgår vi den bias som er indbygget i difference-in-difference estimatoren.

Instrumentestimationen (IV-estimation) sammenligner alle generationsskifter betinget på kønnet af det første barn. Intuitivt, svarer dette til, at udregne forskellen i performance på tværs af kolonerne i TABEL 23. Bemærk at i det ovenstående eksempel, valgte

alle virksomhederne et generationsskifte inden for familien (udenfor) uanset kønnet af det førstefødte barn, hvis kvaliteten af virksomhedens projekt var høj (lav). I tilfældet, hvor kvaliteten er mellem, vælger virksomheder hvor kønnet på det førstefødte barn er en dreng, en ny direktør inden for familien, hvorimod en udefrakommende direktør vælges, hvis kønnet er en pige. IV-estimatoren bruger med andre ord kun variationen inden for gruppen med mellem investeringsmuligheder, hvor virksomhederne responderer til variationen i instrumentet (se Angrist and Ibens, 1994).

Ovenstående eksempel påviser fordelene ved at anvende IV-estimation, idet enhver selektionsbias i difference-in-differences-estimatoren vil bestå, så længe generationsskiftevalget er afhængigt af andre ukontrollerbare determinanter af virksomhedens performance. IV-estimatet bliver derimod ikke påvirket af forskelle mellem virksomheder, idet instrumentet er uafhængigt af andre determinanter af virksomhedens performance. Endelig er det værd at bemærke, at IV-estimatet kun er baseret på den gruppe af virksomheder, hvor generationsskiftet påvirkes af instrumentet, hvilket i sig selv kan være et - i denne sammenhæng mindre - problem for fortolkningen af de resultater, vi opnår ved brug af instrumentet.

Vi anvender derfor en instrument-variabel-analyse på vores problem. Et godt instrument skal opfylde to væsentlige egenskaber i vores kontekst: For det første skal det være korreleret med, om der vælges ny direktør fra familien. For det andet skal det kun påvirke virksomhedens resultat gennem direktørskiftet og ikke via andre uobserverbare kanaler.

Vi anvender kønnet på den afgangende direktørs førstefødte barn som vores instrument. Vores instrument er intuitivt appellerende, idet barnets køn i praksis er eksogent, og der samtidig er en systematisk tendens til at videregive familievirksomheden til en mandlig arvtager.³ Selvom denne tendens må formodes at være aftagende, er der stadig empirisk belæg for at hævde, at sønner enten er foretrukket eller har en større interesse end døtre i at være direktør. Blandt de

³ I artiklen Bennedsen, Nielsen, Peréz-González og Wolfenzon (2007) viser vi ligeledes, at kønnet på den afgangende direktørs første barn ikke påvirker virksomhedens resultat gennem andre kanaler end valget af den nye direktør. Denne eksklusive egenskab er afgørende for at instrumentet er validt.

virksomheder, som vælger en familiedirektør, er der således en klar overvægt af sønner.⁴

Vi laver en IV-2SLS estimation med brug af dette instrument i TABEL 24. For at lette præsentation har vi valgt udelukkende at præsentere anden del af regressionen, som analyserer den kausale effekt af familietransition på virksomhedens økonomiske performance. Den afhængige variabel er således ændringen i virksomhedens drift fra de 3 år før generationsskiftet til de 3 år efter.

TABEL 24 viser overraskende, at den negative effekt på virksomhedens drift økonomisk set er væsentligt større, når vi tager højde for forskelle i virksomhedens fremtidsudsigter. Vi finder således, at det gennemsnitlige afkast falder med op mod 7,7 pct.point, når virksomheden går i arv.

Dette er økonomisk set en meget stor negativ effekt. Med andre ord så forsvinder alt overskuddet fra den primære drift i gennemsnit (dvs. 70-80.000 kr. på bundlinjen for hver million kr. i aktiver), når en virksomhed vælger et generationsskifte inden for familien.

I TABEL 24 har vi udelukkende fokuseret på virksomheder med direktørskifter, eftersom metoden kræver at den afgangende direktør (eller ejer) har børn, hvorved antallet af observationer reduceres. Eftersom vi kun har 819 rene ejerskifter, og IV-metoden er inefficent i anvendelse af data, er det således ikke muligt at lave tilsvarende korrektion af omkostningen af ejerskifter inden for familien. Da difference-in-difference resultaterne og den metodiske problemstilling er identisk når vi sammenligner direktør- og ejerskifte analyserne, er det en begrundet formodning, at resultaterne fra en instrumentanalyse på ejerskifte ville ligge tæt op af resultaterne for direktørskifte vist i TABEL 24.

⁴ En måde at illustrere denne tendens på er at kigge på virksomheder, der vælger en direktør fra familien. I familier med f.eks. 2 børn fordelt på 1 dreng og 1 pige, udgør andelen af mandlige arvtagere 2/3. Hvis kønnet ikke spillede en rolle var den forventede andel af mandlige arvtagere 1/2. Lignende "overrepræsentation" af mandlige arvtagere eksisterer for andre kombinationer af antal børn og kønsfordeling.

TABEL 24 OLS- OG IV-ESTIMATION AF EFFEKTEN AF GENERATIONSSKIFTER PÅ VIRKSOMHEDENS PERFORMANCE OLS- OG IV-ESTIMATION AF EFFEKTEN AF GENERATIONSSKIFTER PÅ VIRKSOMHEDENS PERFORMANCE

Model	(I)	(II)	(III)	(IV)
Estimations metode	OLS	IV-2SLS	OLS	IV-2SLS
Familie direktør	-0,0077** (0,0038)	-0,0082** (0,0040)	-0,0035 (0,0039)	-0,0767** (0,0338)
Virksomhedens størrelse			-0,0030*** (0,0010)	-0,0038*** (0,0017)
Branchejusteret overskudsgrad, t-1			-0,3066*** (0,0142)	-0,2950*** (0,0170)

Års-dummies	Nej	Nej	Ja	Ja
Anm.:	Den afhængige variabel er ændringen i virksomhedens branchejusterede overskudsgrad omkring generationsskifter. Virksomhedens overskudsgrad er defineret ved primært resultat over den bogførte værdi af aktiverne. Branchejusteringen foretages på 4-cifret DB93 brancheniveau. Ændringen i performance er udregnet ved differencen mellem den gennemsnitlige performance tre år før og efter generationsskiftet. Selve året for generationsskiftet er udeladt. Instrumentet for generationsskiftebeslutningen er kønnet af det førstefødte barn, som antager værdien 1 for drenge. Vi kontrollerer for virksomhedens størrelse (log. til den bogførte værdi af aktiverne) samt virksomhedens overskudsgrad i årene umiddelbart før generationsskiftet. Robuste standardafvigelse er rapporteret i parenteser, mens ***, ** og * angiver signifikans på henholdsvis 1, 5 og 10 pct. niveau.			
Kilde:	Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.			

Endelig er det værd at fremhæve, at OLS-regressionen (eller difference-in-difference resultaterne) har det rigtige fortegn, og at den forsimplerede metode dermed underdriver den faktiske effekt. Med andre ord kan resultaterne fra den simple metode anvendes som et fingerpeg.

I TABEL 25 undersøger vi med baggrund i klassifikationen af de tre typer af generationsskifter uden for familien (intern, ekstern og finansiel) om de har forskellige effekter på virksomhedens drift. Konsistent med den foregående analyse finder vi, at familietransitioner har en negativ effekt på virksomhedens drift. Samtidig viser TABEL 25 en lille tendens til, at interne kandidater klarer sig bedre end eksterne og finansielle købere. Igen skal det understreges, at den fundne effekt kan skyldes, at virksomheder med interne kandidater har bedre fremtidsudsigter end virksomheder, som f.eks. sælges til eksterne eller finansielle købere. Hvis dette er tilfældet, vil TABEL 25 i lighed med TABEL 21 overvurdere effekten af den interne kandidat.

TABEL 25 OLS-REGRESSION AF EFFEKTEN AF FORSKELLIGE TYPER AF GENERATIONSSKIFTER PÅ VIRKSOMHEDENS PERFORMANCE

Generationsskifte- sample	Direktørskifter		Ejerskifter	
Model	(I)	(II)	(III)	(IV)
Familie direktør / ejer	-0,0059*	0,0016	-0,0151**	0,0105
	(0,0032)	(0,0110)	(0,0059)	(0,0337)
Intern direktør / køber	0,0097**	0,0066	0,0334*	0,0300
	(0,0045)	(0,0042)	(0,0201)	(0,0200)
Ekstern direktør / køber	0,0053	-0,0002	0,0200	0,0108
	(0,0047)	(0,0044)	(0,0139)	(0,0127)
Finansiell køber			-0,0028	0,0008
			(0,0159)	(0,0159)
Virksomhedens størrelse		-0,0011		-0,0038***
		(0,0009)		(0,0017)
Branchejusteret overskudsgrad, t-1		-0,3068***		-0,2950***
		(0,0142)		(0,0170)
Års-dummies	Nej	Ja	Ja	Ja

Anm.: Venstre del af tabellen analyserer direktørskifter, mens højre del analyserer ejerskifter. Vi klassificerer direktør-/ejerskifter i tre/fire grupper: Inden for familien, når den nye direktør/ejer er i familie med den afgående direktør/ejer og uden for familien, når dette ikke er tilfældet. I tilfældet af en ikke-familietransition skelner vi mellem internt og eksternt rekrutterede direktører og intern, eksterne og finansielle købere for ejerskifter. Tabellen rapporterer forskellen mellem den gennemsnitlige branchejusterede overskudsgrad før (treårs gennemsnit) og efter generationsskiftet (treårs gennemsnit). Vi udelader året for generationsskiftet i alle tilfælde. Branchejusteringen foretages på 4-cifret DB93 branche-niveau. Overskudsgraden er defineret ved primært resultat over den bogførte værdi af aktiverne. Standardafvigelse er rapporteret i parenteser, mens ***,** og * angiver signifikans på henholdsvis 1, 5 og 10 pct. niveau.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

5 Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter inden for familien mindskes?

Ovenfor er det vist, at det for en gennemsnitsvirksomhed er forbudt med betydelige økonomiske omkostninger at lade virksomheden gå i arv. For at kunne forbedre de økonomiske konsekvenser af generationsskiftet, er det derfor en forudsætning at forstå hvilke problemer, der kan ligge i at lade ledelsen gå i arv. Vi fokuserer i det følgende på en række dimensioner, der afspejler de nye direktørers/ejeres målbare kompetencer med fokus på uddannelse og ledelseserfaring.

Foruden de målbare kompetencer er virksomhedens driftsresultat utvivlsomt påvirket af en række kompetencer, som er vanskelige at kvantificere. I familievirksomhedslitteraturen er det ofte fremhævet, at sønner og døtre har den fordel, at de ofte fra fødslen har været igennem et "mesterlære" system, hvor de gennem deres opvækst og gradvist stigende deltagelse i virksomhedens aktiviteter har erhvervet sig en betydelig relationsspecifik forståelse af virksomhederne, som ikke er tilgængelig for professionelle direktører.

Vi underkender ikke værdien af en relationsspecifikke investeringer i human kapital, men vi har i sagens natur ikke mulighed for at måle og kvantificere disse investeringer, og vi kan derfor heller ikke estimere de økonomiske konsekvenser for familievirksomheden af dem. I det følgende fokuserer vi derfor på målbare kompetencer, som vi kan kvantificere ved hjælp af data bl.a. fra Danmarks Statistik.

TABEL 26 viser, at der er slående forskelle mellem familiedirektører og professionelle direktører, når vi fokuserer på de måske to væsentligste kompetencer: uddannelse og ledelseserfaring. Familiedirektører er i gennemsnit omkring 5 år yngre end de professionelle direktører, hvilket giver den første indikation på den relativt mindre erfaring.⁵ Når vi analyserer uddannelsesniveaut, viser det sig, at

⁵ I gennemsnit er den nye direktør 44,4 år. Til sammenligning er den afgangende direktør 54,9 år, jf. Afsnit 2.

familiedirektører i gennemsnit har 1 års kortere uddannelse end professionelle direktører. Forskellen kommer specielt til udtryk, hvis vi fokuserer på andelen af de nye direktører, som har en universitetsuddannelse. I gennemsnit har 22,7 pct. af alle familiedirektører en universitetsgrad sammenlignet med omkring 38 pct. for ikke-familie direktører.

Tabellen sammenligner desuden frekvensen af en kompetence hos en familiedirektør med frekvensen af den samme kompetence hos en professionel direktør. Blandt familiedirektører har kun godt 16 pct. tidligere erfaring som direktør, blandt de professionelle er det godt 24 pct. Hvis vi derimod fokuserer på de direktører, som har ledelseserfaring, så har både familie og ikke-familie direktører 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 både de interne og eksterne direktører. I gennemsnit har familiedirektøren 2,5 års bestyrelsesanciennitet mod omkring 1,5 år for ikke-familie direktører.

Den sidste parameter, som TABEL 26 medtager, er om den afgangende direktør forsætter i virksomheden som bestyrelsesmedlem. I virksomheder med et direktørskifte indenfor familien bliver den afgangende direktør i bestyrelsen i næsten 39 pct. af tilfældene, mens det kun sker i omkring 20 pct. af tilfældene, hvis det er en ikke-familie direktør. Interessant nok bliver den afgangende direktør i bestyrelsen oftere, hvis den nye direktør er intern end ekstern. For internt rekrutterede direktører bliver den afgangende direktør i bestyrelsen i 26 pct. af tilfældene mod 18 pct. for de eksternt rekrutterede direktører. En forskel som formentlig skal tillægges, at ejerskabet skifter i færre af de tilfælde, hvor den nye direktør er intern frem for eksternt rekrutteret.

Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter inden for familien mindskes?

TABEL 26 MÅLBARE KOMPETENCER HOS DE NYE VIRKSOMHEDSLEDERE, DIREKTØRSKIFTE

	Generationsskiftetype			
	Alle	Familie	Intern	Ekstern
A. Baggrund				
Alder (år)	44,2	40,9	45,1	45,9
Mand (%)	87,0	76,7	91,0	91,1
Kvinde (%)	13,0	23,3	9,0	8,9
B. Uddannelse				
Gennemsnitlig længde (år)	13,4	12,7	13,5	13,8
Universitetsgrad (%)	34,1	22,7	37,7	39,9
C. Ledelseserfaring				
Erfaring som direktør (%)	22,2	16,4	24,8	24,2
Gennemsnitlig erfaring for tidligere direktører (år)	4,2	4,2	4,4	4,1
D. Bestyrelseserfaring				
Erfaring som bestyrelsesmedlem	34,1	31,5	37,4	32,4
Erfaring for tidl. bestyrelsesmedlemmer (år)	1,7	2,5	1,7	0,9
E. Glidende generationsskifte				
Afgående direktør forsætter i bestyrelsen (%)	26,9	38,6	26,4	17,5

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende målbare ledelseskompeter: A) Baggrund (alder og køn), B) Uddannelse, C) Ledelseserfaring (som direktør), D) Bestyrelseserfaring og endelig E) Om generationsskiftet er glidende dvs. om den afgående direktør/ejere forsætter i bestyrelsen.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Det overordnede indtryk af at arvtagerne i familievirksomhederne besidder færre målbare kompetencer bliver til dels bekræftet, når vi i TABEL 27 fokuserer på ejerskifter. Generelt set er forskellene mellem nye ejere fra familie, intern og eksterne købere mindre udtalte end tilfældet var, når vi kiggede på direktørskifter. Nye familieejere er således jævnaldrende med eksterne købere, men lidt over 4 år yngre end nye købere, som har været ansat i virksomheden.⁶

⁶ Aldersforskellen mellem den afgående ejer og den nye familie ejer er i gennemsnit kun 6,6 år sammenlignet med 17,3 år for direktørskifter. Eftersom aldersforskellen er et gennemsnit af egentlige generationsskifter indenfor familien (f.eks. far til søn) og transitioner til ægtefællen skyldes denne forskel, at der er relativt flere ejerskifter mellem ægtepar sammenholdt med direktørskifter.

De nye familieejere har marginalt lavere uddannelseslængde i forhold til både interne og eksterne købere. Til gengæld ligger andelen af familieejerne med en universitetsgrad på 14 pct. sammenlignet med omkring 18 og 10 pct. for henholdsvis interne og eksterne købere. Samme billede tegner sig, når vi kigger på ledelseserfaring. Igen har interne købere i gennemsnit mest erfaring, eftersom 30,9 pct. har en baggrund som direktør (i virksomheden), efterfulgt af familie ejere med 21,3 pct. og eksterne direktører, hvor blot 12 pct. har ledelseserfaring. Når vi fokuserer på bestyrelseserfaring, er interne ejere igen mere erfarne end familie og eksterne overtagelseskandidater. Kigger vi derimod på ancienniteten for de ejere, som har ledelses- eller bestyrelseserfaring, er der ingen målbar forskel på nye ejere fra familie og interne købere. Endelig viser TABEL 27, at et glidende generationsskifte er mere anvendt, når den nye ejer enten er fra familien eller ekstern. Denne forskel skyldes formentlig, at den interne køber allerede er tilstrækkeligt inde i virksomhedens forhold, hvorfor behovet for og værdien af et glidende generationsskifte mindskes.

Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter inden for familien mindskes?

TABEL 27 MÅLBARE KOMPETENCER HOS DE NYE VIRKSOMHEDSLEDERE, EJERSKIFTE

	Generationsskiftetype				
	Alle	Familie	Intern	Ekstern	Finansiel
A. Baggrund					
Alder (år)	52,7	52,1	56,5	52,6	N/A
Mand (%)	55,6	49,0	75,0	84,4	N/A
Kvinde (%)	44,4	51,0	25,0	15,6	N/A
B. Uddannelse					
Gennemsnitlig længde (år)	12,0	11,9	12,3	12,7	N/A
Universitetsgrad (%)	11,7	13,9	17,6	9,8	N/A
C. Ledelseserfaring					
Erfaring som direktør (%)	18,3	21,3	30,9	12,0	N/A
Gennemsnitlig erfaring for tidligere direktører (år)	3,9	4,0	4,0	3,7	N/A
D. Bestyrelseserfaring					
Erfaring som bestyrelsesmedlem	16,1	19,0	23,5	9,8	N/A
Erfaring for tidligere bestyrelsesmedlemmer (år)	2,0	2,2	2,6	0,7	N/A
E. Glidende generationsskifte					
Afgående ejer forsætter i bestyrelsen (%)	26,3	23,3	5,9	20,3	N/A

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende målbare ledelseskompetencer: A) Baggrund (alder og køn), B) Uddannelse, C) Ledelseserfaring (som direktør), D) Bestyrelseserfaring og endelig E) Om generationsskiftet er glidende dvs. om den afgående direktør/ejere forsætter i bestyrelsen.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Indtil videre har vi kun dokumenteret, at der er færre målbare kompetencer hos nye direktører og ejerledere, når disse kommer fra familien. Vi har ikke dokumenteret, at de økonomiske konsekvenser af generationsskiftet også kan henføres til disse forskelle. Derfor sammenligner vi i TABEL 28 forskellene i de målbare kompetencer mellem de 20 bedste og dårligste virksomheder inden for hver generationsskiftetype. De 20 bedste og dårligste virksomheder er identificeret ved at sortere virksomhederne på ændringen i overskudsgraden i perioden fra tre år før til tre år efter generationsskiftet. Overskudsgraden er målt ved det primære resultat over virksomhedens bogførte værdi af aktiverne.

Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter
inden for familien mindskes?

TABEL 28 FORSKELLE I MÅLBARE KOMPETENCER BLANDT DE 20 BEDSTE OG 20 DÅRLIGSTE VIRKSOMHEDER INDENFOR HVER GENERATIONSSKIFTETYPE

	Generationsskiftetype		
	Familie	Intern	Ekstern
Direktørskifter			
A. Uddannelse			
Gennemsnitlig længde (år)			
- Dårligste 20 virksomheder	11,8	12,8	12,6
- Bedste 20 virksomheder	12,5	13,1	12,6
Universitetsgrad (%)			
- Dårligste 20 virksomheder	10,0	25,0	15,0
- Bedste 20 virksomheder	23,8	23,8	14,3
B. Ledelseserfaring			
Erfaring som direktør (%)			
- Dårligste 20 virksomheder	5,0	40,0	5,0
- Bedste 20 virksomheder	38,1	33,3	14,3
C. Bestyrelseserfaring			
Erfaring som bestyrelsesmedlem			
- Dårligste 20 virksomheder	20,0	45,0	15,0
- Bedste 20 virksomheder	28,6	14,3	4,8

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på følgende målbare ledelseskompetencer: A) Uddannelse, B) Ledelseserfaring (som direktør), C) Bestyrelseserfaring og endelig.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Generelt set viser TABEL 28, at de virksomheder, som har klaret sig godt i gennem generationsskiftet, har udpeget en direktør, som har bedre målbare kompetencer, end de virksomheder, som har klaret sig mindre godt.

Denne forskel kommer specielt til udtryk i gruppen af virksomheder, som vælger en ny direktør fra familien. De 20 bedste virksomheder med familietransition er således kendetegnet ved, at de nye direktører har markant længere uddannelse, og at en langt større andel af de nye direktører har en relevant grad fra universiteterne eller handelshøjskolerne.

Ligeledes er det slående, at andelen af nye direktører der allerede har ledelseserfaring, før de bliver ansat er 38 pct. for de bedste virksomheder der valgte generationsskifte inden for familien, hvorimod det kun er ca. 5 pct. for de dårligste virksomheder.

TABEL 28 viser således, at hvis familievirksomhederne vælger at generationsskifte inden for familien, så tyder det på, at de målbare kompetencer er meget afgørende for, om generationsskiftet bliver en økonomisk succes eller en økonomisk fiasko. For interne og eksterne er tendensen mindre klar, hvilket formentlig skyldes at f.eks. branchekendskab kan kompensere for den manglende ledelseserfaring.

I virksomheder, hvor direktøren mangler ledelseserfaring, er det naturligt at forestille sig, at den nye direktør forsøger at sparre med en professionel bestyrelse for at forsøge at kompensere for de manglende ledelseskompetencer. TABEL 29 analyserer bestyrelses-sammensætningen før og efter generationsskiftet.

I virksomheder, som foretager et generationsskifte inden for familien, er bestyrelsen betydeligt mindre, end i virksomheder, som vælger en ny direktør uden for familien. Således består den gennemsnitlige bestyrelse af blot 3 medlemmer før generationsskiftet for virksomheder, hvor den nye direktør er fra familien, mod 3,8 og 4 medlemmer for henholdsvis intern og eksternt rekrutterede direktører. Foruden den betydelige forskel i bestyrelsens størrelse, så sidder der ikke overraskende flere familiemedlemmer i bestyrelsen i familievirksomheder.

I perioden før generationsskiftet sidder der i den typiske virksomhed 2 familiemedlemmer i bestyrelsen, mens virksomheder med internt og eksternt rekrutterede direktører blot er henholdsvis 1,2 og 1,3 familiemedlemmer. Den relative forskel forstærkes, når man tager i betragtning, at familiebestyrelserne i gennemsnit har færre medlemmer end de øvrige generationsskiftetyper. Som andel af bestyrelsen udgør familien omkring 70 pct. mod 33 pct. for de to andre typer af generationsskifter i perioden før direktørskiftet. Endelig viser TABEL 29, at ganske få bestyrelsesmedlemmer er erfarne virksomhedsejere, eftersom kun en meget lille andel af alle bestyrelsesmedlemmer er ejere af en anden virksomhed. Dette gør sig gældende for alle typer af generationsskifter.

Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter
inden for familien mindskes?

**TABEL 29 BESTYRELSESSAMMENSÆTNINGEN FØR OG EFTER
GENERATIONSSKIFTET, DIREKTØRSKIFTE**

	Generationsskiftetype			
	Alle	Familie	Intern	Ekstern
A. Før generationsskiftet				
Bestyrelses størrelse	3,71	2,97	3,79	4,00
Familiemedlemmer i bestyrelsen				
- Antal	1,43	2,06	1,24	1,32
- Andel af bestyrelsen (%)	38,5	69,4	32,7	33,3
Ejerskabserfaring				
- Antal	0,15	0,13	0,21	0,12
Brancherelevant Ejerskabserfaring				
- Antal	0,04	0,04	0,06	0,03
B. Efter generationsskiftet				
Bestyrelses størrelse	4,31	3,67	4,39	4,55
Familiemedlemmer i bestyrelsen				
- Antal	1,19	1,88	1,05	1,00
- Andel af bestyrelsen (%)	27,6	51,2	23,9	22,0
Ejerskabserfaring				
- Antal	0,16	0,13	0,21	0,12
Brancherelevant Ejerskabserfaring				
- Antal	0,05	0,04	0,07	0,03
C. Ændring omkring generationsskiftet (efter - før)				
Bestyrelses størrelse	0,6	0,7	0,6	0,55
Familiemedlemmer i bestyrelsen				
- Antal	-0,24	-0,18	-0,19	-0,32
- Andel af bestyrelsen (%)	-10,9	-18,2	-8,8	-11,3
Ejerskabserfaring				
- Antal	0,01	0,00	0,00	0,00
Brancherelevant ejerskabserfaring				
- Antal	0,01	0,00	0,01	0,00

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på bestyrelsessammensætningen: A) Før generationsskiftet, B) Efter generationsskiftet, og C) Ændringen fra før til efter generationsskiftet. Vi rapporterer bestyrelsens størrelse (antal bestyrelsesmedlemmer), antallet og andelen af bestyrelsesmedlemmer fra familien samt bestyrelsens ejerskabserfaring, herunder om den er brancherelevant.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Hvordan kan de økonomiske konsekvenser ved generationsskifter inden for familien mindskes?

TABEL 30 BESTYRELSESSAMMENSÆTNINGEN FØR OG EFTER GENERATIONSSKIFTET, EJERSKIFTE

	Generationsskiftetype				
	Alle	Familie	Intern	Ekstern	Finansiel
A. Før generationsskiftet					
Bestyrelses størrelse	3,89	3,87	3,21	3,79	4,15
Familiemedlemmer i bestyrelsen					
- Antal	1,96	2,45	0,79	1,51	1,50
- Andel af bestyrelsen (%)	50,4	63,3	24,6	39,8	36,1
Ejerskabserfaring					
- Antal	0,05	0,07	0,01	0,06	0,00
Brancherelevant Ejerskabserfaring					
- Antal	0,03	0,04	0,00	0,03	0,00
B. Efter generationsskiftet					
Bestyrelses størrelse	3,88	3,88	3,21	3,72	4,15
Familiemedlemmer i bestyrelsen					
- Antal	1,20	2,07	1,00	0,10	0,08
- Andel af bestyrelsen (%)	30,9	53,4	31,2	2,7	1,9
Ejerskabserfaring					
- Antal	0,05	0,07	0,01	0,06	0,00
Brancherelevant Ejerskabserfaring					
- Antal	0,03	0,04	0,00	0,02	0,00
C. Ændring omkring generationsskiftet (efter - før)					
Bestyrelses størrelse	-0,01	0,01	0	-0,07	-0,01
Familiemedlemmer i bestyrelsen					
- Antal	-0,76	-0,38	0,21	-1,41	-0,76
- Andel af bestyrelsen (%)	-19,5	-10,0	6,5	-37,2	-19,5
Ejerskabserfaring					
- Antal	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Brancherelevant ejerskabserfaring					
- Antal	0,00	0,00	0,01	0,00	0,00

Anm.: Se Tabel 1 for en definition af generationsskiftetyperne. Tabellen fokuserer på bestyrelsessammensætningen: A) Før generationsskiftet, B) Efter generationsskiftet, og C) Ændringen fra før til efter generationsskiftet. Vi rapporterer bestyrelsens størrelse (antal bestyrelsesmedlemmer), antallet og andelen af bestyrelsesmedlemmer fra familien samt bestyrelsens ejerskabserfaring, herunder om den er brancherelevant.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.

Efter generationsskiftet opretholdes forskellene i bestyrelsessammensætningen mellem de tre typer af generationsskifter. Generelt set udvides bestyrelserne, antallet af familiemedlemmer i bestyrelsen falder, hvorfor andelen af bestyrelsesmedlemmer der er fra familien

er aftagende. For virksomheder, som foretog et generationsskifte inden for familien, øges bestyrelsen i gennemsnit med 0,7 medlemmer, mens antallet af familiemedlemmer falder med 0,2. Andelen af bestyrelsen, som er fra familien, falder således fra 70 til 50 pct. For virksomheder, hvor den nye direktør er rekrutteret internt i virksomheden, stiger bestyrelsens størrelse med 0,6 medlemmer, og samtidig falder antallet af familiemedlemmer i bestyrelsen med 0,2. Stort set samme udvikling gør sig gældende for nye direktører, som er eksterne. Her udvides bestyrelsen med lidt over et halvt medlem, mens både antallet og andelen af familiemedlemmer, som er med i bestyrelsen falder.

Der gælder således for alle typer af generationsskifter, at bestyrelsen udvides, og familiens indflydelse mindskes, hvilket alt andet lige må fortolkes som en forbedring af muligheden for professionel rådgivning fra bestyrelsen. Eftersom denne udvikling sker for alle typer af generationsskifter, er der således intet, som tyder på, at bestyrelsessammensætningen ændres i familievirksomhederne for at kompensere for den nye familiedirektørs målbare ledelseskompetencer.

Vi kan opsummerende konkludere, at professionelle direktører udefra har stærkere målbare kompetencer med hensyn til uddannelse og ledelseserfaring. Ligeledes viser vores analyse af de 20 bedste og de 20 værste generationsskifter, at de succesfulde familiegenerationsskifter forstår at ansætte nye direktører med en langt stærkere uddannelsesbaggrund og en langt større ledelseserfaring.

Samtidig peger bestyrelsessammensætningen i retning af, at de virksomheder, som vælger et generationsskifte inden for familien, heller ikke er i stand til at kompensere for de nye direktørers manglende ledelseserfaring ved at sammensætte en mere professionel bestyrelse. Dette kan være en af forklaringerne på, hvorfor professionelle direktører klarer sig bedre generelt set og i særdeleshed klarer sig bedre i virksomheder, der kræver forandringer.

6 Konklusion

Denne rapport har vist, at ejerskabsstrukturerne i danske virksomheder er under forandring. Vi har fokuseret på de økonomiske konsekvenser af en af de vigtigste begivenheder i enhver familievirksomheds liv: Konsekvenserne af valg af exitform, når den gamle ejerleder ønsker at trække sig helt eller delvist ud af virksomheden. Tusindvis af familievirksomheder står i de næste år overfor den udfordring at vælge det bedst mulige generationsskifte for den enkelte virksomhed og for familien bag virksomheden.

Rapporten har detaljeret beskrevet de vigtigste karakteristika omkring, hvordan det gennemsnitlige generationsskifte foregår i familievirksomhederne. På direktørniveau foregår transitionen nogenlunde lige fordelt mellem familiemedlemmer, direktører, der kommer fra virksomheden, men ikke fra familien og direktører udefra. På ejerniveau observerer, vi at omkring 2/3 af alle ejerskifter sker inden for familien.

Vi har også dokumenteret, at generationsskiftet inden for familien i danske familievirksomheder har været meget omkostningsfuldt, og at omkostningerne er langt større, end de fleste hidtidigt har antaget. Vi dokumenterer således, at for en tænkt gennemsnitsvirksomhed vil det at vælge en ny familiedirektør i stedet for en professionel direktør udefra koste hele virksomhedens overskud i en treårig periode.

Der er to typer af anbefalinger, der følger naturligt fra denne indsigt. For det første er det vigtigt, at de nuværende ejerledere erkender, at generationsskiftet inden for familien kan være omkostningsfuldt, hvis det ikke er godt forberedt. Derfor bør man være mere åbent overfor andre alternative exit former, der kan inkludere alt fra, at man henter professionel ledelse ind udefra, men beholder familieejerskabet, til et decideret salg af virksomheden.

For det andet vurderer vi, at det er vigtigt at udvikle redskaber, der kan være med til at forbedre de økonomiske resultater efter et generationsskifte internt i familievirksomheden. Både for de virksomhedsdrivende familier og for andre interessenter er det af afgørende betydning at forbedre familiegenerationsskiftet for at gøre fremtidens familievirksomheder bedre rustede. For at udvikle sådanne

redskaber er det nødvendigt at forstå, hvorved de nye familiedirektører adskiller sig fra de professionelle direktører.

De nye familiedirektører har markant færre målbare kompetencer end de professionelle direktører, der kommer udefra. De har kortere uddannelse, de har i mindre grad opnået en relevant uddannelse fra universiteter eller handelshøjskoler. Derudover har de væsentligt mindre ledelseserfaring fra andre virksomheder, både hvad angår erfaring med andre direktørjobs, og hvad angår tidligere bestyrelseserfaring. Vi har fået bekræftet, at forskellen i målbare kompetencer er en medvirkende årsag til, at familiegenerationsskiftet har klaret sig økonomisk dårligt relativt til andre exitformer. I en sammenligning mellem de 20 virksomheder, der har klaret sig bedst, og de 20 virksomheder, der har klaret sig værst igennem et familiegenerationsskifte, dokumenterede vi, at direktørerne i den første gruppe havde klart mere relevant uddannelse og ledelseserfaring.

Vi vurderer derfor, at det vil være ønskeligt at forbedre de målbare kompetencer hos de relevante ledelseskandidater i de virksomhedsdrivende familier. Traditionelt set er der to forhold, der har ført til en lavere prioritering af målbare kompetencer i disse familier: For det første er den afgående ejerleder i de fleste tilfælde iværksætteren, der startede virksomheden. Det er en dokumenteret tendens at iværksættere har mindre formelle kompetencer end andre virksomhedsledere. Det, at virksomheden er vokset og har overlevet frem til det tidspunkt, hvor et generationsskifte finder sted, betyder, at iværksætteren har været succesfuld, og at hans eller hendes valg af ledelsesform har givet gode resultater. Dette faktum fører ofte til, at iværksætteren ser sig selv som rollemodel for fremtidige lederemner inden for familien og derfor undervurderer betydningen af, at den næste generation kan have brug for flere målbare kompetencer, end iværksætteren selv har haft.

For det andet er der i familievirksomhederne en indgroet tradition for at uddanne nye familieledere ved hjælp af en mesterlæremodel, hvor børnene lærer alt om virksomheden gennem deres opvækst og tidlige involvering i alle virksomhedens aktiviteter. Vi vil ikke underkende betydningen af denne virksomhedsspecifikke oplæring, men vi mener ikke at den kan stå alene. De nye ledere har brug for at supplere den

interne uddannelse med formelle kompetencer i form af uddannelse og ledelseserfaring fra andre virksomheder.

Litteratur

Anderson, R. C. and D. M. Reeb, (2003): Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from the S&P 500. *Journal of Finance* *LVIII*, 1301–1328.

Angrist, J. and G. Imbens, (1994): Identification and Estimation of Local Average Treatment Effects. *Econometrica* *62*, 467-476.

Barnes, Louis B., and Simon A. Hershon (1976): Transferring Power in the Family Business. *Harvard Business Review* *LIV*, 105–114.

Bennedsen, M., K. M. Nielsen, F. Pérez-González and D. Wolfenson (2007): Inside the Family Firm: The Role of Families in Succession Decisions and Performance. *Quarterly Journal of Economics*, May 2007, 647-691.

Bertrand, M. and A. Schoar (2006): The Role of Family in Family Firms. Marianne Bertrand and Antoinette Schoar; *The Journal of Economic Perspectives* *20*, 73-96.

Bertrand, M., S. Johnson, K. Samphantharak and A. Schoar. (2008): Mixing Family with Business: A Study of Thai Business Groups and the Families behind Them. *Forthcoming in Journal of Financial Economics*.

Cadbury, A. (2000): *Family Firms and Their Governance: Creating Tomorrow's Company from Today's*. Great Britain: Egon Zehnder International.

Donnelley, R. G. (1964): The Family Business. *Harvard Business Review* *XLII*, 93–105.

Levinson, H. (1971): Conflicts That Plague Family Businesses. *Harvard Business Review* *XLIX*, 90–98.

McConaughy, D. L., M. C. Walker, G. Jr. Henderson and C. S. Mishra (1998): Founding Family-Controlled Firms: Efficiency and Value. *Review of Financial Economics* VII, 1–19.

Morck, R. K., D. A. Stangeland and B. Yeung, (2000): Inherited Wealth, Corporate Control and Economic Growth: The Canadian Disease?, in *Concentrated Corporate Ownership*, Randall K. Morck, ed. Chicago, IL: University of Chicago Press, pp. 319–369.

Pérez-González, F. (2006): Inherited Control and Firm Performance. *American Economic Review* XCVI, 1559–1588.

Villalonga, B. and R. Amit (2006): How do Family Ownership, Management and Control Affect Firm Value? *Journal of Financial Economics* 80, 385-417.

Appendix A

TABEL A.1 viser fordelingen af danske familievirksomheder efter direktørens alder fordelt på kommunalniveau. En virksomhed klassificeres som en familievirksomhed, hvis familien har kontrol over virksomheden og et familiemedlem samtidig er direktør (se afsnit 2 for en diskussion af definitionen af en familie virksomhed).

TABEL A.1 OMFANGET AF KOMMENDE DIREKTØRSKIFTER I DANSKE FAMILIEVIRKSOMHEDER PÅ KOMMUNALNIVEAU

	Fordelt på direktørens alder			Alle
	<55 år	55-65 år	65+ år	
Albertslund	67	65	26	158
Allerød	135	95	45	275
Assens	109	107	50	266
Ballerup	145	110	59	314
Billund	91	85	24	200
Bornholm	56	80	38	174
Brøndby	83	53	41	177
Brønderslev	96	65	28	189
Dragør	53	55	35	143
Egedal	151	121	61	333
Esbjerg	335	323	138	795
Fanø	3	7	2	12
Favrskov	167	126	35	328
Faxe	94	89	27	210
Fredensborg	201	150	92	443
Fredericia	161	116	48	325
Frederiksberg	313	195	121	629
Frederikshavn	180	197	66	443
Frederikssund	127	132	78	337
Furesø	161	115	100	376
Faaborg-Midtfyn	163	141	56	360
Gentofte	616	444	262	1322
Gladsaxe	157	107	52	316
Glostrup	66	52	35	153
Greve	203	162	79	444

Gribskov	146	142	70	358
Guldborgsund	145	147	71	363
Haderslev	184	167	62	412
Halsnæs	65	72	35	170
Hedensted	219	131	50	400
Helsingør	260	191	117	568
Herlev	75	58	49	182
Herning	320	227	114	661
Hillerød	197	172	76	445
Hjørring	199	197	58	454
Holbæk	206	165	74	445
Holstebro	119	113	52	284
Horsens	213	228	71	513
Hvidovre	133	90	48	271
Høje-Taastrup	130	119	62	311
Hørsholm	199	166	126	491
Ikast-Brande	210	143	57	410
Ishøj	52	48	23	123
Jammerbugt	119	113	34	266
Kalundborg	97	98	32	227
Kerteminde	62	60	20	142
Kolding	292	275	121	688
København	1723	1106	516	3345
Køge	212	207	66	485
Langeland	20	37	19	76
Lejre	87	73	32	192
Lemvig	41	38	14	93
Lolland	72	76	38	186
Lyngby-Taarbæk	227	155	111	493
Læsø	4	2	3	9
Mariagerfjord	164	128	45	337
Middelfart	125	117	48	290
Morsø	58	55	16	129
Norrdjurs	92	76	43	212
Nordfyns	99	83	29	211
Nyborg	73	81	43	197
Næstved	197	179	79	455
Odder	71	55	21	147
Odense	488	445	212	1145
Odsherred	64	87	38	189

Randers	281	216	79	576
Rebild	94	83	26	202
Ringkøbing-Skjern	188	125	61	374
Ringsted	85	90	30	205
Roskilde	268	231	122	621
Rudersdal	459	320	238	1017
Rødovre	131	96	48	275
Samsø	12	7	7	26
Silkeborg	324	290	88	702
Skanderborg	196	161	61	417
Skive	138	123	51	312
Slagelse	194	162	65	421
Solrød	86	85	31	202
Sorø	76	71	22	169
Stevns	65	58	29	152
Struer	49	45	10	104
Svendborg	147	133	63	343
Syddjurs	118	123	68	309
Sønderborg	166	130	78	374
Thisted	106	74	39	219
Tønder	116	96	33	244
Tårnby	89	67	37	193
Vallensbæk	39	35	19	93
Varde	184	151	38	374
Vejen	141	124	37	302
Vejle	373	256	116	745
Vesthimmerland	111	117	32	260
Viborg	315	230	88	632
Vordingborg	96	81	48	225
Ærø	12	18	5	35
Aabenraa	183	172	81	436
Aalborg	601	482	167	1250
Århus	995	761	310	2066

Anm.: Fordelingen på kommuner er baseret på kommunekoder fra før kommunalreformen. For virksomheder placeret i de 12 gamle kommuner (Brædstrup, Christiansfeld, Egtved, Helle, Langå, Mariager, Nørager, Nørre Rangstrup, Slangstrup, Sønderhald, Tørring-Uldum og Aalestrup) som blev delt i forbindelse med reformen er fordelingen til nye kommuner sket forholdsmæssigt på baggrund af befolkningsstørrelsen.

Kilde: Experian, Danmarks Statistik og egne beregninger.