

Artikkel

Eierskifter i norsk næringsliv

Markedsforhold, økonomiske effekter og
Eierskiftealliansens erfaringer



MENON-PUBLIKASJON NR. 36/2012*

Juli 2010

Av Geir Samdal (Eierskiftealliansen/Gess.no), Kristian Skjølaas (NHO Oslo og Akershus),

Leo A. Grünfeld (Menon Business Economics) og Gjermund Grimsby (Menon Business Economics)

*Artikkelen er også publisert i *Praktisk økonomi og finans* nr. 3 2012



MENON
Business Economics

Bedrifter i Norge er i all hovedsak eid av private personer bosatt i Norge. Disse eierne av små- og mellomstore bedrifter står for en vesentlig del av verdiskapingen og sysselsettingen. Imidlertid skal mange eiere pensjoneres de neste 10 årene. Hvem skal videreføre deres virksomhet?

I denne artikkelen utredes eierskifter i Norsk Næringsliv og Menon Business Economics har beregnet hvilke økonomiske effekter dette har. Videre presenterer vi Eierskiftealliansens arbeid for å sikre at levedyktige SMB-bedrifter videreføres når eier skal pensjoneres.

Kort om forfatterne:

Geir Samdal (f.1961) er siviløkonom fra BI og har en mastergrad i entreprenørskap fra Stirling University, Skottland. Han er prosjektleder for Eierskiftealliansen og daglig leder av gess.no Generasjons- og Eierskiftesenter. Samdal har tidligere hatt ulike ledende stillinger innen bank og finans, blant annet som leder for prosjekt- og eksportfinansiering i Kreditkassen og Sparebanken NOR.

Kristian Skjølaas (f. 1949) har arbeidet med prosjektering og ledelse ved bygging av industrianlegg, som personal- og organisasjonssjef i selskaper som, ASEA (ABB) og Ringnes. I de senere årene har han hatt ulike stillinger i NHO og er i dag næringspolitisk leder i NHO Oslo og Akershus. Skjølaas har flere styreverv – som styremedlem i Dimensions Agri Technologies AS, styremedlem i forskningsprogrammet VRI, Styremedlem i Oslo Innovation Week, styremedlem i regionalt innovasjonsprogram RIP, styremedlem i Fagskolen i Oslo og styreleder i Eierskiftealliansen i Oslofjordregionen.

Leo A. Grünfeld (f. 1968) har doktorgrad i samfunnsøkonomi fra Universitetet i Oslo og master i økonomi fra University of Michigan. Grünfeld er partner og styreleder i Menon Business Economics og har omfattende erfaring fra arbeid rettet mot finansnæringen, offentlig administrasjon, større konsern og forskningsmiljøer. Grünfeld har tidligere jobbet som makroøkonom i meglerhuset Carnegie og Statistisk sentralbyrå. Han har vært seniorforsker ved Norsk utenrikspolitisk institutt (NUPI) og redaktør for fagbladet Samfunnsøkonomen (tidligere Økonomisk forum).

Gjermund Grimsby (f. 1981) er samfunnsøkonom utdannet ved Universitetet i Oslo med opphold ved UC Berkeley og Humboldt Universitetet i Berlin. Gjennom Menon Business Economics jobber Grimsby for tiden med en doktoravhandling på temaet eierskap og kapital, og særlig hvordan aldrende eiere påvirker bedriftenes resultater. Grimsby har tidligere jobbet i Finansmarkedsavdelingen i Finansdepartementet.

Innhold

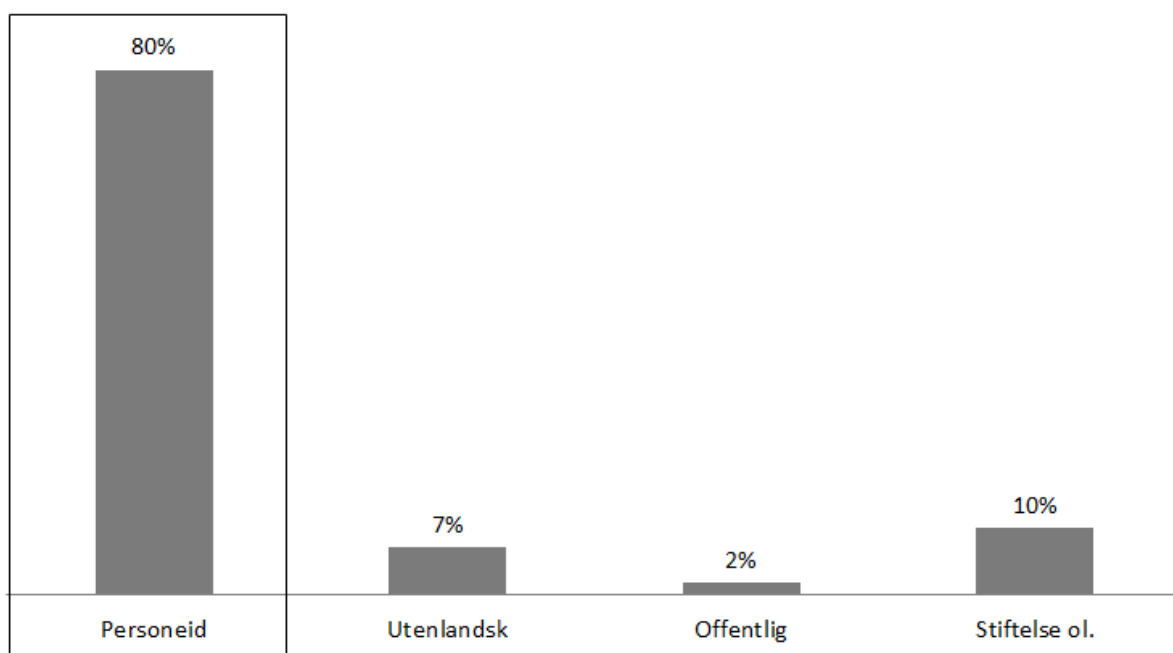
Markedsforhold, økonomiske effekter og Eierskiftealliansens erfaringer	0
1. Eierskap i norsk næringsliv	3
2. Eierskifter i norsk næringsliv	6
3. Økonomiske effekter av eierskifter	7
4. Eierskiftealliansen	8
5. Markedet for kjøp og salg av SMB-bedrifter	10
5.1. Generelt	10
5.2. Selgerne	10
5.3. Kjøpere	11
5.4. M&A rådgivere/bedriftsmeglere	11
6. Råd ved generasjonsskifte	12
6.1. Generasjonsskifter handler i første omgang om menneskelige relasjoner	12
6.2. Start i tide og lag en plan	13
6.3. Avklar hva som er best for bedriften	13
6.4. Avklar hva som er best for familien	13
6.5. Skjevdelingen mellom arvinger krever åpenhet	13
6.6. Salg av bedriften er alltid et alternativ	13
6.7. Etabler et avtaleverk for generasjonsskiftet	14
7. Råd ved salg av bedrift	14
7.1. Bedriftseier – vær bevisst ditt eierskap	14
7.2. Fallgruve nr. 1- Bedriftseiere venter for lenge med å selge.....	14
7.3. Selg i gode tider og når det passer deg	14
7.4. Bruk rådgiver når du skal selge livsverket	14
7.5. Bistå kjøper med overgangen	15
7.6. Vær ærlig om svakheter og mangler	15
7.7. Bruk M&A advokat	15
8. Eierskifter – nå inkludert i regjeringens SMB-strategi	15

1. Eierskap i norsk næringsliv

Bedrifter i Norge er i all hovedsak eid av private personer bosatt i Norge. Hele 80 prosent av de 230 000 foretakene vi har sett på har en slik person som største eier. Rett nok er det mange bedrifter som eies av andre bedrifter, enten fordi de er en del av et konsern eller eies av et investeringsselskap, men bak disse finner man til syvende og sist som oftest en privat person. Gjennom å kartlegge både det direkte eierskapet og det indirekte eierskapet i norske bedrifter (inntil 10 ledd bakover), finner vi den ultimate eieren til foretaket. Vi kategoriserer de ultimate eierne inn i fire ulike typer: 1) privat, 2) utenlandsk, 3) offentlig eller 4) samvirker, stiftelser ol.

I et mediebilde som ofte domineres av nyheter knyttet til det som skjer i store offentlig eide foretak og utenlandske selskaper, er det viktig å huske på at private personer i Norge spiller en helt avgjørende rolle som eiere i norsk næringsliv. Antallet bedrifter med annen type eierskap er mer begrenset. 24 000 foretak eies av stiftelser, samvirker o.l., 17 000 har et utenlandsk foretak eller en utenlandsk person som største eier, og 4 500 foretak har det offentlige som største eier.

Figur 1: Andel av alle foretak i norsk næringsliv fordelt etter største eier.

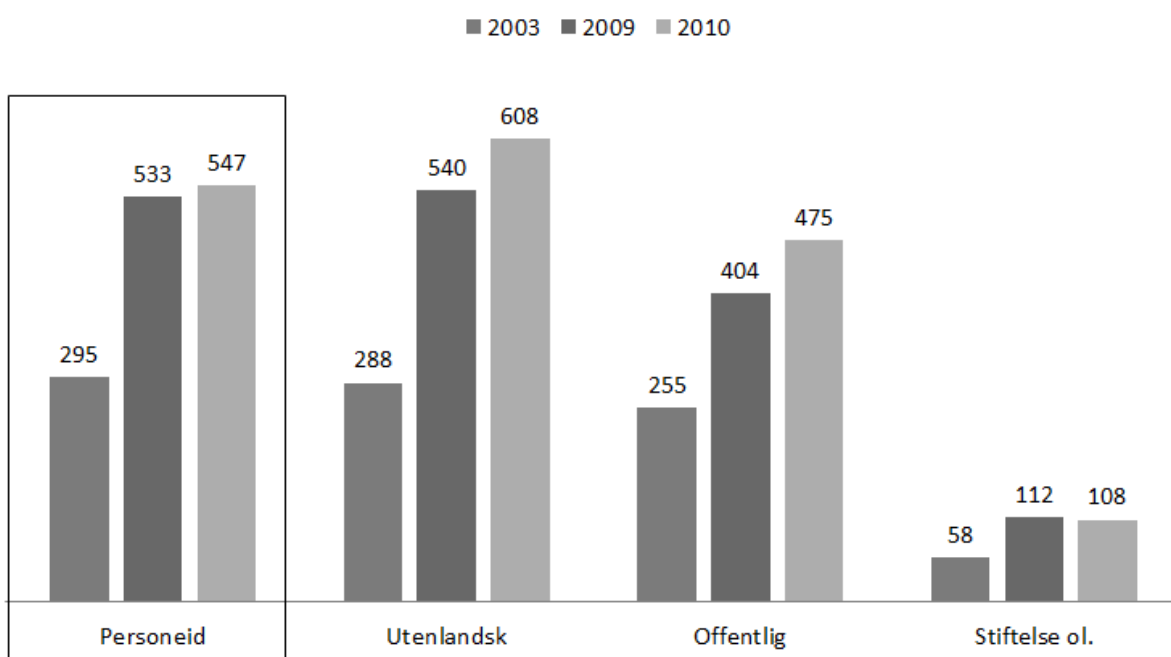


Kilde: Menon Business Economics. Datagrunnlaget baserer seg på aksjonærdata for alle norske regnskapspliktige foretak¹.

Figuren nedenfor viser en oversikt over verdiskapingen i norsk næringsliv fordelt etter type eiere. Verdiskaping er et mål på hvor mye verdier bedriften klarer å skape i kroner og øre for sine eiere, for de ansatte, for staten gjennom skatter, og eventuelt kreditorer gjennom renter. Når man summerer opp verdiskapingsmålet i hele økonomien, ender man med Norges BNP (bruttonasjonalprodukt). Lengst til venstre, innrammet, viser vi det personlige eierskapets andel av verdiskapingen i norsk næringsliv i henholdsvis 2003, 2009 og 2010. Verdiskapingen i den enkelte bedrift er vektet etter størrelsen på eierposten og deretter fordelt etter eiertype. Et eksempel kan forklare dette bedre: Dersom eierskapet i et foretak er en tredjedels personeid, en tredjedels utenlandsk, og en tredjedels offentlig eid, fordeles verdiskapingen med en tredjedel til de ulike eiergruppene.

Figuren har flere aspekter: På den ene siden viser den hvilken rivende utvikling norsk økonomi har hatt i perioden 2003 til 2010. Mens den totale verdiskapingen i næringslivet i 2003 var nærmere 900 mrd. kroner, var den i overkant av 1700 mrd. kroner i 2010. Beløpene er oppgitt i løpende kroner. Dersom man justerer for prisveksten i næringslivet i perioden, har realveksten i næringslivets verdiskaping vært på 5,1 prosent per år. De norske personeide bedriftene har stått for en sentral del av denne utviklingen og kan vise til en betydelig økning i verdiskaping på over 250 milliarder kroner fra 2003 til 2010. Dette tilsvarer en årlig realvekst på 4,9 prosent per år over hele perioden. At norsk personeide foretak har noe lavere verdiskapingsvekst enn utenlandske og offentlig eide foretak, skyldes at de to sistnevnte typene har en større vekt mot olje- og gassindustrien, en næring som har hatt særlig god lønnsomhetsutvikling i tråd med utviklingen i olje- og gassprisene de siste årene.

Figur 2: Verdiskaping i norsk næringsliv fordelt på eiertyper (mrd. NOK, løpende priser).



Kilde: «Privat eierskapsberetning 2012» Menon Business Economics (2012).

Til tross for betydelig vekst i næringslivets generelle verdiskaping, viser figuren nedenfor at de ulike eiergruppernes andel av næringslivets verdiskaping er relativt stabil over tid. Vi ser imidlertid en trend i at utenlandskeide bedrifter spiller en større rolle i økonomien (3 prosent økning i andel), men andelen av næringslivets verdiskaping til norsk personeide foretak har sunket noe (2 prosent reduksjon).

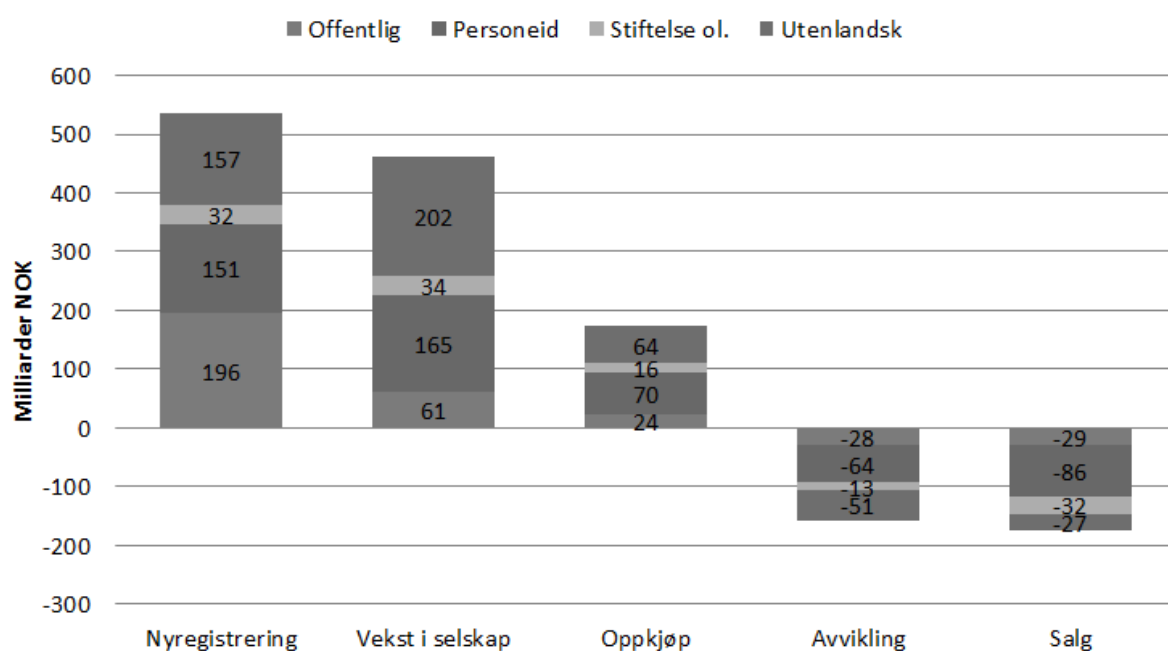
Selv om eierskapsbildet ser relativt stabilt ut over tid, er det mye dynamikk i norsk næringsliv, både med hensyn til endringer i næringsstruktur og endringer av eierskap. Det er i utgangspunktet mange grunner til at en eiergruppe kan endre sin verdiskaping over tid; 1) oppstart eller registrering av nye foretak, 2) vekst i etablerte foretak (såkalt organisk vekst), 3) kjøp av eierandeler (vekst gjennom oppkjøp), 4) avvikling av foretak eller 5) salg av eiendeler. Flere av disse effektene drar i hver sin retning slik at bildet likevel blir relativt stabilt med hensyn til de ulike eiertypenes andel av verdiskapingen i næringslivet.

Figuren nedenfor viser at i perioden 2003-2010 var nyetableringer den viktigste kilden til verdiskapingsvekst i næringslivet. I denne perioden er hele 536 milliarder i verdiskaping kommet gjennom nyregistrerte selskaper. Det er viktig å være klar over at i kategorien nyregistreringer er det stort sett ikke gründerbedrifter som forklarer den store verdiskapingsveksten. Brorparten av verdiskapingen i kategorien nyregistreringer skyldes store etablerte norsk foretak som skiller ut en avdeling som et eget datterselskap, store utenlandske foretak som etablerer en filial eller datterselskap i Norge, eller en offentlig etat som omdannes til et aksjeselskap.

Den nest største kilden til endring i verdiskaping er vekst i eksisterende selskap med 462 milliarder kroner. Denne typen verdiskapingsvekst i personeide foretak var i perioden på 165 milliarder kroner (38 prosent).

Andre kilder til at eiertyper endrer sin verdiskaping, er eierskifte. Til sammen har en verdiskaping på 174 milliarder skiftet eiertype gjennom hele perioden 2003 til 2010, men bare fra 2009 til 2010 er det 80 milliarder i verdiskaping som har skiftet mellom eiertyperne. Det er viktig å være oppmerksom på at vekst i verdiskaping gjennom oppkjøp tilsvarer den negative endringen som følge av salg. Det følger av figuren nedenfor at de personlige eierne har kjøpt eierandeler fra andre eiergrupper tilsvarende 70 milliarder kroner i verdiskaping, mens de har solgt eierandeler til andre eiergrupper tilsvarende 86 milliarder. Dette gir et netto salg av eierandeler med 16 milliarder kroner i verdiskaping i perioden 2003 til 2010. Tilsvarende er utlendingene de største netto kjøperne av eierandeler, målt i verdiskaping. Utenlandske eiere har kjøpt eierandeler tilsvarende 64 milliarder kroner i verdiskaping, mens de har solgt for 27 milliarder. Dette gir en netto vekst i verdiskaping på 37 milliarder gjennom perioden 2003-2010. Hele 11 prosent av de utenlandske eiernes verdiskapingsvekst i perioden kommer fra netto kjøp av eierandeler. Tilsvarende utgjør det personlige eierskapets netto salg av eierandeler til andre eiertyper et negativt bidrag til deres verdiskapingsvekst på 7 prosent. Sagt med andre ord: Der utenlandske eiere kjøper seg til vekst, bidrar denne typen vekst til redusert verdiskaping blant private personeide bedrifter i Norge, fordi de selger mer.

Figur 3: Kilder til endring i verdiskaping i norsk næringsliv fra 2003 til 2010 fordelt på eiertyper, mrd. NOK i løpende priser.



Kilde: «Privat eierskapsberetning 2012» Menon Business Economics (2012).

2. Eierskifter i norsk næringsliv

Figuren ovenfor fokuserer kun på dynamikken mellom eiertyper. De fleste eierskifter skjer imidlertid fra person til person. Tabellen nedenfor viser det totale antall eierskifter i norske bedrifter i perioden 2001-2007. Vi har tatt utgangspunkt i populasjonen av alle bedrifter med mer enn 1 mill. kroner i lønnskostnader, og definert et eierskifte som en endring av kontroll over selskapet. Kontroll er definert som ny største eier med eierandel på minimum 34 prosent. Vi har totalt registrert til sammen 39 500 eierskifter gjennom perioden. I enkelte bedrifter har man gått gjennom flere eierskifter, noe som er beskrevet i tabellen.

Tabell 1: Antall bedrifter fordelt etter antallet eierskifter i perioden 2001-2007.

Antall eierskifter	Bedrifter	Andel
0	59165	68.7%
1	16741	19.4%
2	8158	9.5%
3+	2023	2.3%
Sum	86087	100.0%

Kilde: «Eierskifter i norsk næringsliv» Menon Business Economics (2009).

De 39 500 eierskiftene har funnet sted i 27 000 bedrifter. Med andre ord har omtrent en tredjedel av bedriftene som har eksistert i perioden skiftet eier en eller flere ganger. Dette forholdstallet illustrerer at eierskifter berører en stor andel av bedriftene i næringslivet.

I perioden 2000-2007 er det en generell trend med økende antall eierskifter. Denne økningen er sannsynligvis et resultat av tre faktorer. Perioden 2000-2007 var preget av oppgangskonjunktur i norsk økonomi. I slike perioder vil markedet for selskapskontroll være mer aktivt. For det andre ble det gjennomført omfattende skattereformer rettet mot selskapssektoren, noe som påvirker incentivet til eierskifter. For det tredje kan det tenkes at vi står overfor en strukturell endring der eiere i økende grad velger å gjennomføre skifter hyppigere. I tiden som har vært har det også vært en opphopning av eldre eiere. Fra 2000 til 2009 viser det seg at andelen majoritetseiere over 60 år har økt med 50 prosent fra 12 til 19 prosent. Dette er en indikasjon på at vi står ovenfor en voksende andel generasjonsskifter.

I flere studier (Grünfeld og Jakobsen «Hvem eier Norge» (2006) og Grünfeld mfl. «Eierskifter i Norsk næringsliv» (2009)) er det klare resultater som går i retning av at eierens alder har en negativ effekt på foretakenes verdiskaping. I Grimsbys doktorgradsarbeid på samme tema finner man også det samme mønsteret, i de pågående analysene ser man også et klart mønster i at investeringstakten reduseres med alder. Hvorvidt det finnes konkrete tiltak som kan redusere at bedriftene får fallende produktivitet med eierens alder avhenger av den bakenforliggende årsaken.

Dersom det er slik at aldrende eiere er dårligere eiere for eksempel ved at deres «nettverk» og kompetanse er utdatert eller at de er mindre risikoaverse, så er eierskifte en nærliggende medisin. For små og mellomstore bedrifter er 75 prosent av tilfellene

majoritetseier og daglig leder en og samme person. Det kan tenkes at det er eierens rolle som daglig leder som er årsaken til fallende produktivitet, og ikke eierskapet i seg selv. I disse tilfellene ville det være tilstrekkelig at eieren fratrer sin rolle i ledergruppen. Tidligere har det vært spekulert i om årsaken kan være at eldre eiere er overrepresentert i såkalte «solnedgangsbransjer». Analyser som er gjort og som kontrollerer for eierens næringstilknytning tyder på at dette ikke er årsaken.

Det kan også tenkes at det er det faktum at eldre eiere står overfor et eierskifte som er problemet i seg selv. I forkant av avhending av eierskapet er kjennskapet til selskapet skjevfordelt mellom den nåværende eier og markedet. Med en enkel spillteoretisk modell kan det vises hvordan denne informasjonsasymmetrien er voksende med investeringer. Følgende av dette kan være at eldre eiere som vet at de står overfor et nært foreliggende eierskifte velger å holde tilbake på investeringsaktiviteten, som igjen reduserer verdiskapingen, for å kunne få en mest mulig korrekt prising av selskapet.

I situasjoner hvor neste generasjon eller ansatte som allerede er godt integrert i driften vil disse mekanismene være betydelig svakere. Dersom de nye eierne ønsker å velge en ny strategisk kurs for selskapet, kan de imidlertid også i disse tilfellene observere redusert investeringsaktivitet i forkant av eierskiftet. En siste potensiell årsak til at man observerer redusert verdiskaping med eierens alder kan være at eldre eiere er overrepresentert i gamle selskaper. Våre analyser gir en relativt moderat korrelasjonskoeffisient på under 0,3 mellom eierens alder og bedriftens alder. At deler av funnet kan forklares med kjennetegn ved eldre bedrifter kan imidlertid heller ikke utelukkes. I samarbeid med Forskningsrådet arbeider Menon Business Economics for tiden med problemstillinger knyttet til alder og eierskap. Dette er et nybråttfelt innen eierskapsforskning, og det blir spennende å se hvilke resultater som kommer frem.

3. Økonomiske effekter av eierskifter

I rapporten «Eierskifter i norsk næringsliv» som ble laget på oppdrag fra Nærings- og handelsdepartementet i 2009 gjorde Grünfeld og Grimsby fra Menon Business Economics en økonometrisk analyse av effektene av eierskifter på norske foretak. Dataene var basert på skifter som fant sted i perioden 2001-2004 og så på endringer i foretakenes omsetning- og verdiskapingsvekst i 3-årsperioden før eierskifte til 3-årsperioden.ⁱⁱ Hovedfunnet var at bedriftene i gjennomsnitt har signifikant høyere omsetnings- og verdiskapingsvekst etter eierskiftet. I alle modellene som estimeres, ble det kontrollert for bedriftens størrelse (målt i omsetning) og lønnsomhet (driftsresultat) i det året et eventuelt eierskifte fant sted. Tanken bak dette knytter seg til at vekst kan variere systematisk med bedriftenes størrelse og evne til å gi avkastning.

Videre fant vi at særlig bedrifter som får utenlandske eiere, eller andre bedrifter som nye eiere, gjennomgående gjør det bedre enn andre bedrifter. I denne studien gikk vi kun to eierledd bakover. Dette innebar at vi opererte med bedrifter, eller morselskap, som en egen gruppe eiere. Det må likevel påpekes at enhver bedrift til syvende og sist eies av en ultimater eier (norsk person, utenlandsk eier eller det offentlige), i den grad den ikke er en stiftelse. Bedriftseide selskaper er derfor ikke eid av ultimate eiere. Bak bedrifter som nye eiere skjuler det seg en sammensatt gruppe av eiere. Her finner vi bedrifter eid i flere enn to ledd, bedrifter som eies av det offentlige og ulike typer eiergrupper, samt bedrifter der vi ikke kjenner eieren bak eierbedriften. I denne studien ble det derfor ikke direkte identifisert hva som skulle være årsaken til at selskaper med bedrifter som fikk nye eiere gjør det bra. Ser man derimot i retning av funn knyttet til eieregenskaper, er det grunn til å fremheve at dette resultatet kan være knyttet til at eiere med store eierporteføljer kan vise til høy vekst. Slike porteføljer finner man gjerne i større konsern og profesjonelle eier- og

investormiljøer. Det kan med andre ord hevdes at denne typen eierskap er noe mer profesjonalisert, noe som igjen kan påvirke bedriftenes evne til å skape vekst. Det samme argumentet gjelder for nye eiere som er utenlandske. Slike eiere er gjerne industrielt spesialiserte. De er store og har finansiell tyngde til å videreutvikle bedriftene. Når selskap overtas av personlige eiere, finner vi gjennomgående en noe lavere vekst, men når selskap med denne typen eierskifter sammenlignes med bedrifter uten eierskifter, finner vi ingen tydelige forskjeller.

Bedrifter som gjennomgår generasjonsskifter synes ikke å avvike signifikant fra andre eierskifter med nye personlige eiere. I det store bildet spiller det med andre ord ingen rolle om det eksisterer familiebånd mellom de gamle og nye eierne. Derimot har tidligere studier vist at det å bringe inn profesjonell ledelse i familieeide bedrifter kan bidra til en bedre utvikling i bedriften (Barth, Gulbrandsen og Schöne, 2005).

4. Eierskiftealliansen

I tillegg til de studier og den forskning som er omtalt foran, er familiebedriftenes og det private eierskapets samfunnsøkonomiske betydning i Europa godt dokumentert, som i EUs rapport 2008, Overview of Family Business Relevant Issues, 2008:

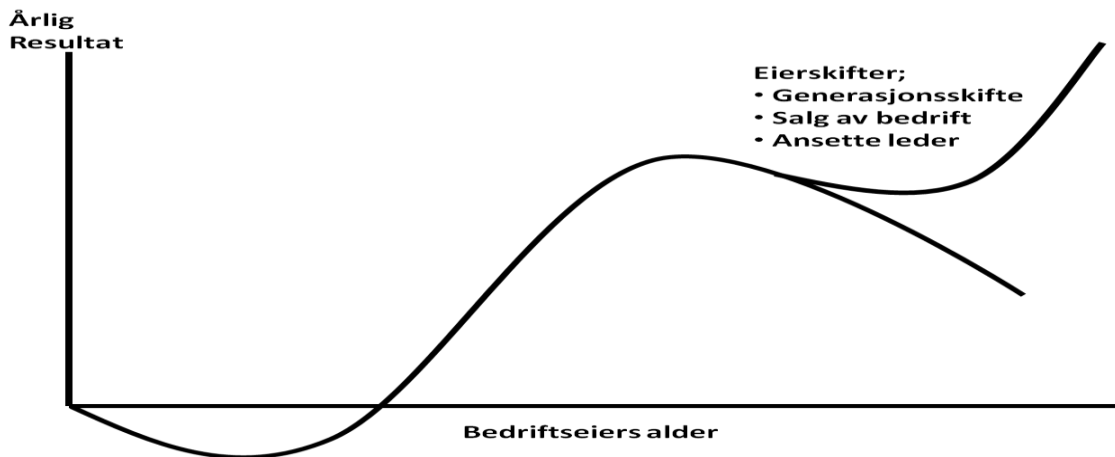
«-Across Europe, about 70 % - 80 % of enterprises are family businesses and they account for about 40 % - 50 % of employment. On the one hand, a large share of European SMEs are family businesses, and some of the largest European companies are also family businesses. On the other hand, similar to the European economy in general, the family business sector is dominated by SMEs, and particularly by micro enterprises with less than 10 employees.»

Arbeidet i Eierskiftealliansen er basert på denne kunnskapen og annen erfaringsbasert kunnskap fra EU, Norge og Sverige. Europakommisjonen har siden 1993 arbeidet med å legge til rette for gode generasjons- og eierskifter. Kommisjonen utga i 2003 «Helping the transfer of businesses – A good practice guide of measures for supporting the transfer of business to new ownership». Denne guiden beskriver «good practice» innenfor eierskifter i ulike EU land. Et av tiltakene som foreslås er «Informasjonstiltak for å øke bevisstheten rundt eierskifter og viktigheten av å starte planleggingen av eierskifte tidlig».

NHO Oslo og Akershus tok i 2008 initiativet til å etablere Eierskiftealliansen i Akershus og leder i dag alliansens arbeid i Oslo, Akershus og Østfold. Eierskiftealliansen består i dag av representanter fra Maskinentreprenørenes Forbund, Nordea, Sparebank 1 Østfold, Sparebank 1 Oslo/Akershus, Innovasjon Norge, NHO Østfold, Virke og Bedriftsforbundet. gess.no Generasjons- og Eierskiftesenter er prosjektleder for alliansen.

Eierskiftealliansen har som formål å sikre den samfunnsmessige gevinsten ved videreføring av eierledede SMB-bedrifter når eier skal pensjoneres. Prosjektets aktiviteter skal redusere risikoen for at levedyktige bedrifter nedlegges som følge av manglende kompetanse og bevissthet innenfor eierskifter. Målgruppen er SMB-bedriftseiere på 55 år eller eldre. Figur 4 nedenfor illustrerer hvordan bedriften kan videreutvikles gjennom salg, generasjonsskifte eller ved å ansette en leder utenfor familien (skille lederskap og eierskap).

Figur 4.



Kilde: «Eierskifter i Akershus Fylke» Eierskiftealliansen 2010.

Arbeidsmetoden er å arrangere frokostmøter i samarbeid med lokale næringsforeninger. På møtene deltar 40-50 personer. Fra 2008 til i dag har ca. 700 deltatt på disse møtene. Invitasjonen har vært distribuert til et stort antall eiere. Det har derfor vært viktig at partnerne i prosjektet har mange kunder/medlemmer å invitere. Møtene anses ikke som konkurransesensitive blant organisasjonene og bankene.

Innleggene på møtene dekker lokale eierskifteanalyser, generasjonsskifte, salg til tredjepart, salg til ansatte, verdsettelse av bedrift og skatt ved eierskifter. Hovedinnleggene er av eiere som selv har gjennomført et eierskifte.

Eiere av SMB-bedrifter har behov for økt kompetanse innenfor generasjons- og eierskifte. De fleste eiere har aldri gjennomført et eierskifte og har ofte liten eller ingen erfaring med dette. Denne type kompetanse har høy verdi for bedriftseierne fordi bedriften ofte representerer en stor andel av eiers formue. Kjøp og salg av bedrifter må anses som et eget kunnskapsområde. Vanlige problemstillinger er hvem bør kjøpe, problemstillingen knyttet til salgsprosessen, hva er bedriften verdt, skatt, due diligence, etableringer av avtaler, valg av rådgivere og forhold innenfor eierens familie. Det er vår erfaring at eiernes egen planlegging og forberedelser øker sannsynligheten for å lykkes.

Presentasjon av konkrete bedriftseksempler er en effektiv kommunikasjon mellom bedriftseiere. Hver eierskiftehistorie er unik. Til tross for dette går ofte de samme problemstillingene igjen. Det er stor overføringsverdi når eiere forteller om sine erfaringer. Alle møter blir evaluert, og 99 % av deltakerne anser møtet som «meget nyttig» eller «nyttig».

Alle møter har vært gratis og åpne for alle. En viktig suksessfaktor har vært at prosjektet har fremskaffet relevante foredragsholdere. Det har vært lettere å fremskaffe foredragsholdere innenfor generasjonsskifte enn innenfor salg av bedrift. En tidligere SMB-eier har lav motivasjon for å eksponere sitt bedriftssalg i åpne møter. Neste generasjon i et generasjonsskifte, er derimot interessert i å fortelle om bedriften som en del av lokal profilering. Deltakerne på møtene kan grovt deles inn i kategoriene SMB-eiere og ulike typer rådgivere. Det er vår erfaring at SMB-eierne som deltar på møtene, ikke ønsker eksponering. Temaet anses som sensitivt særlig for SMB-eiere som planlegger å selge bedriften.

Eierskiftealliansen har opinions- og medierettede aktiviteter. Temaet SMB generasjons- og eierskifter er interessant for media. Prosjektet har gjennomført en «lokal eierskifteanalyse» hvor antall eierskifter per kommune de neste 10 år fremkommer.

Analysen viser også hvor mange eiere av SMBs som er mer enn 55 år og hva de representerer av økonomisk verdiskaping og sysselsetting. Lokal presse har vært invitert til møtene og har vært spesielt interessert i analysene, samt i bedriftseksempler. Vinklingen på artiklene har ofte vært av type «bedriftene dør pga. eldre-bølgen». Gjennom pressedekning har også en del av opinionen fått kjennskap til problemstillingene rundt eierskifte i SMB-bedrifter. Prosjektet har totalt initiert 55 helsider i trykte medier, og partnerne publiserer relevant informasjon på sine respektive hjemmesider. På denne måten har prosjektet bidradd til å informere opinionen, samt økt relevant informasjon om temaet på internett.

5. Markedet for kjøp og salg av SMB-bedrifter

5.1. Generelt

I rapporten «Eierskifter i Norsk Næringsliv» som Menon gjorde på oppdrag for Nærings- og Handelsdepartementet i 2009, er markedet beskrevet. Beskrivelsen gjentas delvis nedenfor i oppdatert form. Primæraktørene i markedet er selgere og kjøpere av SMB-bedrifter. Andre aktører er bedriftsmeglere/M&A rådgivere, Eierskiftealliansen, revisorer/advokater og markedsplasser. Markedet har de siste årene blitt stadig mer effektivt, og i dag fungerer markedet tilfredsstillende i Oslofjordregionen. En rundspørring blant bedriftsmeglerne som arbeider med salg av små bedrifter bekrefter dette inntrykket. Effektiv bruk av internett og en rekke temamøter bidrar til dette. Arrangørene av disse møtene er Eierskiftealliansen, banker, advokater/revisorer, næringsforeninger og bedriftsmeglere. En viktig årsak til et mer effektivt marked, er at Norge har en åpen informasjonsflyt. Noen enkle søk på google vil gi potensielle selgere og kjøpere en rekke kilder til hvordan de skal gå fram, samt hvor de kan identifisere salgs- eller kjøpsobjekter. Informasjon om bedrifter, eiere, deres regnskap, inntekt, formue og skatteforhold er lett tilgjengelig. For eksempel publiserer Konkurransetilsynet fusjoner og oppkjøp på internett.

5.2. Selgerne

Markedet for kjøp og salg av SMB-bedrifter er som oftest drevet av selgerne. Det er til enhver tid et større antall «salgsinitiativer» i markedet enn «kjøpsinitiativer». En ny transaksjon starter gjerne med at en bedriftseier bestemmer seg for å selge. Han engasjerer en bedriftsmegler eller igangsetter salgsinitiativer på egen hånd. Hvis verken familie eller ansatte kan overta ledelsen, er salg det nærmeste alternativet. Alle bedrifter i denne kategorien må derfor før eller senere selges eller legges ned.

Selgerne utsetter ofte salget av bedriften og starter salgsprosessen for sent. Dette er et forhold som gjør at markedet fungerer dårligere enn det ellers kunne ha gjort. Det er flere årsaker til at eier utsetter salget. Personlige eiere er ofte lidenskapelig engasjert i sin virksomhet. De finner stor glede i forretningsdriften, og er fanget i en travel hverdag. Dermed blir salg av bedriften utsatt. Å selge bedriften, vil også medføre at eierens rolle som gründer, bedriftseier og leder faller bort. Således blir også eierens identitet som utgjøres av disse roller endret (se f.eks. Ägerskiften med förnuft og känsla, Nutek 2007). Eier bør derfor planlegge for tiden etter eierskiftet.

Å utsette salget av bedriften for lenge, kan få store økonomiske konsekvenser for eier og samfunnet forøvrig. En reduksjon i resultatet på kr 100.000, medfører at bedriftens verdi er redusert med kr. 500.000 (forutsatt at prisen på bedriften er 5 X årlig resultat). Verdien og salgbarheten av SMB-bedrifter forvitrer raskt. En aktiv eier er ofte avgjørende

for videre lønnsom drift. Bevisstheten mht. eierskapsoppgaver kan ofte være lav i forhold til daglige løpende lederoppgaver og drift.

Selger ønsker som regel at salgsoppgøret behandles konfidensielt. Dette gjør markedet mindre transparent. Eier antar gjerne at kunder, ansatte og leverandører kan reagere negativt på at bedriften skal selges. Eierskiftealliansen erfarer at noen eiere deltar på møter i andre regioner enn der hvor bedriften er lokalisert.

SMB-eiere som driver virksomheter med stort vekstpotensial, må regne med å bli kontaktet av potensielle kjøpere. Dette kan være en god mulighet for å orientere seg mht. eierskifter. Det finnes til enhver tid en rekke kjøpsinitiativer i markedet. Ulike grupper kjøpere presenteres i avsnittet nedenfor.

5.3. Kjøpere

Nedenfor har vi kategorisert ulike grupper kjøpere og kommentert disse. Kategoriseringen er hentet fra Svenskt Näringsliv (2005):

- Kunder: Kundene kan ønske å ta en større del av verdikjeden for produksjon.
- Leverandører: Leverandørene kan ønske å levere mer foredlede produkter og derfor innlemme den kjøpte virksomheten.
- Konkurrenter: Konkurrenter kjenner selskapets sterke og svake sider. En konkurrent vil kunne se mulighet til å øke sin markedsandel.
- Ansatte: Kjenner godt til virksomheten og selskapets kunder vil ofte være positive til at de ansatte overtar.
- Deleiere: Delvis salg gjennom å få inn et investeringsselskap eller medinvestorer.
- Privatpersoner: Å kjøpe en virksomhet med eksisterende kunder, kan være et godt alternativ til å starte opp egen virksomhet.
- Investorer – oppkjøpsfond m.m.

Erfaring viser at kjøpere som oppnår en strategisk verdi gjennom synergi- eller skalaeffekter, er villige til å betale den høyeste prisen. Slike effekter kan tas ut fordi kjøperen er i en unik situasjon til å høste verdiene. Et eksempel på synergieffekt kan være at den utenlandske kjøperen allerede har en global distribusjon for produktene.

For få gründere vurderer muligheten til å kjøpe en bedrift. Eierskiftealliansen har arbeidet aktivt for å tydeliggjøre at kjøp av en bedrift kan være et alternativ til å starte opp egen bedrift. Dette gjelder særlig de neste 10 årene hvor mange SMB-eiere skal selge. Innovasjon Norge tilbyr nå også risikolån til bedrifter som skal gjøre oppkjøp. Låntaker må være en bedrift og oppkjøpet må innebære innovasjon. Etter vår mening bør Innovasjon Norge inkludere alternativet «kjøp av bedrift» i sin dialog med gründere. Det kan være flere fordeler ved å kjøpe en bedrift fremfor å etablere en bedrift. En eksisterende bedrift har kontantstrøm, kunder, ansatte og produksjonsmidler.

Kjøpersiden er styrket den siste tiden gjennom en sterk økning i antall venture- og buyoutfond, samt en betydelig økning i kapitalbasen som denne type fond forvalter. Samlet kapitalbase under forvaltning av venturefond har økt fra MNOK 9.130 i 2003 til MNOK 24.636 i første halvår 2011. Tilsvarende har kapitalbasen for buyoutfond økt fra MNOK 2.313 i 2003 til MNOK 33.783 i første halvår 2011. (Activity Report H1 2011 NVCA/Menon.)

5.4. M&A rådgivere/bedriftsmeglere

Markedet for kjøp og salg av bedrifter synliggjøres gjennom aktivitetene til M&A rådgiver- og bedriftsmeglerne. En bedriftsmegler påtar seg prosjektlederansvaret for å

selge bedriften (eventuelt bistand ved kjøp) og tar et honorar for dette. Bedriftsmegling er en spesialisert virksomhet. Bedriftsmegler er ingen beskyttet tittel og det finnes heller ingen særskilt utdanning for å drive denne type virksomhet. En grov gjennomgang av regnskapsdata for 20 frittstående M&A rådgivere/bedriftsmeglere viser at omsetning for bransjen i 2010 var ca. 250 millioner. I denne beregningen inngår rådgivere som arbeider med salg av små til mellomstore og store bedrifter. Det er viktig å presisere at disse tallene også inkluderer rådgivning som ikke nødvendigvis er direkte relatert til kjøp og salg av virksomhet. Bankenes M&A aktiviteter er ikke inkludert i tallene. Bransjen er konjunkturfølsom og avhengig av kjøpernes evne til å finansiere oppkjøp. Finanskrisen medførte for eksempel en dramatisk nedgang i omsetning. På lengre sikt antas det at bransjen har gode fremtidsutsikter på grunn av et økende antall eierskifter de neste 10 år.

Bedriftsmeglerbransjen er en relativt ny bransje og spiller en viktig rolle for at kjøpere og selgere skal finne hverandre. Rollen og oppdraget kan sammenliknes med en eiendomsmegler, men produktet (bedriften) er betydelig mer krevende å selge. Det er stor variasjon mellom bedrifter, alt fra små butikker til avanserte teknologibedrifter. Bedriftsmeglerne spesialisere seg derfor til en viss grad på ulike bransjer og faser. Dette kan kompensere for meglerens geografiske plassering. En megler med erfaring fra en bransje, kan ha salgsoppdrag over hele landet. Honoraret for tjenesten er gjerne todelt med en løpende timebetaling/fast honorar for oppstart av oppdraget, samt provisjon av oppnådd resultat.

Megleren utarbeider salgsdokumentasjon og verdivurdering. Neste skritt er å identifisere potensielle kjøpere som kan oppnå synergieffekter og derfor betale en høy pris. Bedriftsmegleren bør ha god forståelse for hvordan synergieffekter kan hentes ut hos ulike type kjøpere. Megleren har gjerne et betydelig nettverk blant potensielle kjøpere inklusive kunnskap om deres strategier for ekspansjon. Potensielle kjøpere blir kontaktet og forhandlinger gjennomføres.

Det finnes ulike prosedyrer for salg av SMB-bedrifter. Den avgjørende faktoren for hvilke prosedyre som benyttes, er selskapsverdien (Enterprise Value). En høy selskapsverdi rettfærdiggjør en skreddersydd prosess. En lav selskapsverdi innebærer en standardisert prosess hvor et stort antall DM'er sendes potensielle kjøpere, annonsering i aviser og på internett. Ved salg av denne kategori selskaper bruker bedriftsmegleren relativt få timer per oppdrag. Lønnsomheten hos bedriftsmeglere som arbeider i dette segmentet er imidlertid betydelig lavere enn for rådgivere som arbeider med å selge mellomstore bedrifter. Dette kan tyde på at bedriftsmeglerne allikevel bruker mange timer ved salg av små bedrifter.

6. Råd ved generasjonsskifte

Med et generasjonsskifte mener vi at en eller flere av neste generasjon i familien overtar drift og eierskap i familiebedriften. Det er vår erfaring at hvert generasjonsskifte er unikt. Det finnes ingen fasitsvar, men det er allikevel ofte de samme problemstillingene som går igjen. Nedenfor har vi listet opp noen råd basert på de viktigste erfaringer fra arbeidet i Eierskiftealliansen.

6.1. Generasjonsskifter handler i første omgang om menneskelige relasjoner

Det er viktig at partene opplever prosessen som åpen og rettferdig. Partenes ulike interesser bør analyseres. Alle berørte bør involveres og lyttes til. En prosess som oppleves som rettferdig, vil redusere interessekonflikter. En prosess som oppleves som

urettferdig, kan skade familierelasjonene for lang tid. Viktige områder å drøfte er de ulike interessene, forholdet mellom senior(er)/junior og søskenproblematikk. Det er alltid senior(ene) som har ansvaret for generasjonsskiftet. Vi anbefaler at SMB-eiere planlegger generasjonsskifte i god tid før pensjon og egen aldring.

6.2. Start i tide og lag en plan

Det går raskt å overføre aksjeverdier. Men det tar ofte opp til 5 år å overføre den reelle beslutningsmyndigheten fra senior til junior. Med reell beslutningsmyndighet mener vi at den faktiske makten overføres til neste generasjon. La gjerne junior få gradvis mer ansvar og myndighet.

6.3. Avklar hva som er best for bedriften

For bedriften er det viktig at neste generasjon representerer et eierskap som fremmer bedriftens videre utvikling. Eksempler på eierskapsfortrinn kan være tilgang til kapital, nettverk, styringsform og lignende. Å samle eierskapet på en hånd ved at ett av barna overtar, kan være en god løsning for noen bedrifter, men ikke nødvendigvis for andre. Når lederskap og eierskap er samlet på en hånd, kan beslutninger fattes raskt. Dette kan være en fordel når bedriftens omgivelser endres raskt. Har bedriften flere eiere som ikke arbeider i bedriften, kan det oppstå interessekonflikter. En passiv eier kan f.eks. ønske høyere utbytte enn en eier som jobber i bedriften og som gjerne vil investere mer for videre vekst.

6.4. Avklar hva som er best for familien

For familien er det viktig at generasjonsskiftet ikke blir kimen til en familiekonflikt. Små urettferdigheter kan ende i store konflikter som kan vare i mange år etter at skiftet er gjennomført. Hvis ett av barna skal overta virksomheten og dens verdier, er det viktig at verdiene dokumenteres og at det er åpenhet rundt dette. Hvis junior er dyktig og verdiene stiger etter generasjonsskiftet, kan søsken mene at bedriften ble overtatt for billig. Ved en reell verdifastsettelse før generasjonsskiftet kan slike uoverensstemmelser hindres.

6.5. Skjevdelingen mellom arvinger krever åpenhet

Kan de som ikke overtar bedriften, arve andre verdier som hytte, hus eller annen eiendom? I enkelte familier ser vi at bedriften investerer i eiendom slik at eiendomsverdier kan overføres til barn som ikke overtar bedriften. En bror eller søster kan relativt enkelt drifte en eiendom ved siden av en ordinær jobb utenfor bedriften. Hvis skjevdeling ved arv er eiernes vilje, vil dette kunne drøftes ut fra bl.a. den *plikt* til å drive virksomheten videre som arvingene må påta seg i forhold til den *frihet* som de andre kan gis.

6.6. Salg av bedriften er alltid et alternativ

Det er krevende å eie og drive en bedrift. Den som eventuelt skal overta må både være egnet og motivert for dette. Det er vår erfaring at få unge i dag føler en forventning til å overta familiebedriften. Barna oppfordres gjerne til å ta utdanning innenfor et fag som interesserer dem. Norge har studielånsordninger som gjør dette mulig. I andre land kan man se at utdanning kan være knyttet opp til forventninger om å overta familiebedriften.

6.7. Etabler et avtaleverk for generasjonsskiftet

Vi anbefaler å benytte spesialister som har kunnskap og erfaring innenfor fagfeltet. De vil kunne kvalitetssikre de forhold som må ivaretas i eierskifteprosessen. Vi vil allikevel anbefale at slik ekspertise benyttes fordi det er viktig at alle vesentlige problemstillinger dekkes. Selv om slike spesialister må honoreres, vil deres arbeid som regel sørge for en bedre løsning for eieren.

7. Råd ved salg av bedrift

Med salg av bedrift mener vi at hele eller deler av bedriften selges til ansatte eller en 3. part (i form av innmat- eller aksjesalg). På grunn av eldrebølgen er det en opphopning av eldre eiere av SMBs i norsk næringsliv. Andelen majoritetseiere over 60 år har økt fra 12 % i 2003 til 19 % i 2009. De fleste av disse bedriftene skal selges de neste 10 årene. Nedenfor har vi listet opp noen råd basert på våre viktigste erfaringer fra arbeidet i Eierskiftealliansen.

7.1. Bedriftseier – vær bevisst ditt eierskap

Hva er de viktigste verdidriverne for potensielle kjøpere? Hvilke aktuelle kjøpere finnes? Bedriftseiere bør sette seg inn i hva potensielle kjøpere vektlegger og utvikle bedriften i denne retningen. Det er viktig å ha kunnskap om hva som reduserer bedriftens verdi. En SWOT analyse kan dokumentere verdiene og avdekke svakheter som mangelfulle rutiner eller avhengighet av nøkkelpersoner. Å redusere risikoen for potensielle kjøpere, kan være en god strategi. Bedriftsmeglerne på våre møter hevder at bedrifter til enhver tid bør være klar for å kunne selges. Endringer i privatlivet, nye rammebetingelser eller at en potensiell kjøper tar kontakt, kan komme brått. Ved salg av bedriften er det viktig å ha flere alternativer, og en bevisst forvaltning av eierskapet vil kunne bidra til dette.

7.2. Fallgrube nr. 1- Bedriftseiere venter for lenge med å selge

Som nevnt tidligere, har eierens alder en negativ effekt på bedriftens verdiskapning. Kjøpere liker ikke fallende omsetning og resultat. De kjøper fremtiden og det er et poeng å selge når pilene peker oppover. Majoritetseier er som regel også daglig leder i bedriften. Hvis bedriften er for avhengig av eieren, vil dette kunne redusere verdien på bedriften. Det kan være klokt å utvikle ledende ansatte som kan drive bedriften uavhengig av eieren. Hvis noe uforutsett skulle skje eier, opprettholdes allikevel aktiviteten.

7.3. Selg i gode tider og når det passer deg

I gode tider kan potensielle kjøpere få lån for å finansiere oppkjøpet. Det er imidlertid vanskelig å time salget i forhold til økonomiske sykluser. Det er derfor vel så viktig å time salget til eierens situasjon. Har eier forutsetninger for å utvikle bedriften videre, ønsker eier mindre deltakelse i det daglige arbeidet eller redusert risikoprofil? Dette kan være relevante spørsmål for eier.

7.4. Bruk rådgiver når du skal selge livsverket

Eksempler på rådgivere er banker, advokater, revisorer og M&A/bedriftsmeglere. SMB-eiere starter gjerne denne type samtaler med sine eksisterende rådgivere. For eksempel har

Nordea Private Banking et konsept for SMB-eiere som vurderer å selge/generasjonsskifte bedriften.

En effektiv måte å få oversikt over aktuelle rådgivere på, er å delta på møtene i regi av Eierskiftealliansen. Man vil her få oversikt over ulike kategorier rådgivere. Videre treffer man SMB-eiere som har benyttet disse. Vi anbefaler eierne å innhente tilbud fra flere rådgivere slik at han kan sammenlikne priser og betingelser fra ulike leverandører. Den viktigste oppgaven til rådgiveren er å bistå eier i å selge bedriften til den kjøperen som har den høyeste synergieffekt. Kjennskap til salgsobjektet og hvordan ulike kjøpergrupper kan utnytte dette, er derfor avgjørende.

7.5. Bistå kjøper med overgangen

Selger vet alt om bedriften, kjøper vet lite. Kjøpers overtakelse består av to faser og disse er gjerne integrasjonsfasen og høstingsfasen. Prisen kan økes ved å bistå kjøper for å sikre en god overtakelse samt legge best mulig grunnlag for å utløse fremtidig potensial. En måte å gjøre dette på er at selger fortsetter å arbeide i bedriften inntil viktig kunnskap er overlevert.

7.6. Vær ærlig om svakheter og mangler

Kjøpere er opptatt av å redusere risikoen ved oppkjøpet. Hvis det fremkommer negative overraskelser, blir kjøperen usikker på om det kan være andre svakheter de burde visst om. I verste fall avlyser de kjøpet. I beste fall øker kjøper avkastningskravet fordi risikoen oppfattes som for høy. Resultatet kan bli at prisen blir redusert betydelig.

7.7. Bruk M&A advokat

Bruk en advokat som er spesialist på salg av bedrift. Viktige avtaler og skattespørsmål må ivaretas i prosessen. Når du skal selge livsverket, må alle vesentlige problemstillinger dekkes i et avtaleverk.

8. Eierskifter – nå inkludert i regjeringens SMB-strategi

Den 26. mars i år la nærings- og handelsminister Trond Giske frem regjeringens strategi: Små bedrifter – store verdier. Her lanseres 64 konkrete tiltak som skal bedre hverdagen for små og mellomstore bedrifter. Eierskiftealliansen får full anerkjennelse og aksept for sitt arbeid med å støtte SMB-eieres arbeid med eierskifte. Regjeringen vil gjennomføre følgende tiltak (NHD Små bedrifter – store verdier 2012).

- Regjeringen vil bidra til å utvide prosjektet Eierskapsalliansen til å omfatte flere fylker enn i dag.
- Regjeringen vil fremme tiltak som øker kunnskapen om eierskifter og innsikten i problemstillinger ved eierskifter til nytte for både selgere og kjøpere av bedrifter.
- Regjeringen vil at informasjon om eierskifter skal være tilgjengelig på offentlige nettsteder. Målsetningen er at informasjon om eierskifte, herunder praktiske råd om kjøps- og salgsprosesser skal bli en del av informasjonen i Altinn.
- Regjeringen vil vurdere næringslivets innspill om at det er behov for egne markedsplasser for kjøp og salg av virksomheter. Det vil bli vurdert om det offentlige kan bidra til en elektronisk markedsplass for kjøpere og selgere av næringsvirksomhet.

Det er svært positivt at regjeringens SMB-strategi vil støtte opp under dette arbeidet. Det er et stort behov for formidling av kunnskap og informasjon til både SMB-eiere/selgere og kjøpere. Menon Business Economics' analyser bekrefter at dette er en riktig beslutning for å sikre videreføring av norsk privat eierskap og verdiskaping. Eierskiftealliansen ser frem til å bidra i dette arbeidet.

ⁱ Enhver som driver enkeltpersonforetak og som i året samlet har hatt eiendeler med verdi under 20 millioner kroner eller et gjennomsnittlig antall ansatte lavere enn 20 årsverk er ikke omfattet, jf. Regnskapsloven §1-2.

ⁱⁱ Alle kontinuerlige variable var på logaritmisk form. Dersom det er mulighet for negative verdier, eksempelvis for verdiskaping, transformeres tallene slik at den 5 % laveste observasjonen skaleres opp til 0. Alle høyere verdier tillegges samme skalarverdi. Observasjoner med lavere verdi fjernes.