

Er medarbejdereje Danmarks næste ejerskiftemodel?

Britiske erfaringer med performance og implementering; læring for den danske model

Om rapporten

Danmark står over for en voksende udfordring med generationsskifte i erhvervslivet, hvor mange tusinde virksomhedsejere når pensionsalderen i de kommende år. Den 1. januar 2026 trådte ny lovgivning i kraft, som gør det mere attraktivt at overdrage virksomheder til medarbejdereje. Med afsæt i erfaringer fra Storbritannien, hvor en lignende model blev lovfæstet i 2014, og hvor mere end 2.800 virksomheder siden er blevet overdraget til medarbejderne gennem Employee Ownership Trusts (EOT'er), analyserer rapporten, hvordan den britiske model blev implementeret, og hvordan virksomhederne har klaret sig økonomisk efter ejerskiftet. Performancestudiet er internationalt unikt og et af de hidtid største og mest vidtrækkende studier af før og efter overdragelse til fuldt medarbejdereje. Rapporten vurderer samtidig de sandsynlige mønstre for anvendelsen af den nye danske model for ejerskifte til medarbejdereje og fremsætter anbefalinger til, hvordan modellens udbredelse kan understøttes.

Forfattere: Thomas Poulsen (Lektor, Copenhagen Business School), Andreas Pinstrup Jørgensen (Analysechef, Tænk tanken Demokratisk Erhverv), Johan Aagaard Hagemann (Analysekonsulent, Tænk tanken Demokratisk Erhverv), Melike Kaplan (Ph.D., Aalborg Universitet), Troels Mandøe Glæsner (Senior analysekonsulent, Tænk tanken Demokratisk Erhverv), Marius Aaen (Juniorkonsulent, Tænk tanken Demokratisk Erhverv).

Tak til: Graeme Nuttall (Fellow at Kellogg College, University of Oxford and Rutgers University, Ambassador of the Employee Ownership Association), Campbell McDonald (Chief Executive, Ownership at Work), Guy Major (Senior Lecturer, Cardiff University), The Employee Ownership Association, The White Rose Employee Ownership Centre.

Rapporten er udarbejdet for Erhvervsstyrelsen.

Indhold

Anbefalinger til succesfuld implementering af ny ejerskiftemodel	03
1. Resumé	04
1.1 Indhold	05
1.2 Resultater	06
1.3 Rapportens struktur	09
2. Sammenligning af den danske og britiske model	10
2.1 Begrænsede skattemæssige incitamenter for medarbejderne	10
2.2 Stærkere medarbejderinddragelse	11
2.3 Fastere krav til governance, men større fleksibilitet i krav til ejerskab	12
3. Udbredelse og implementering af EOT-modellen	15
3.1 EOT-modellens udbredelse	15
3.2 Sektormæssig og geografisk fordeling af EOT-overdragelser	15
3.3 Hvordan blev udbredelsen understøttet i Storbritannien?	17
4. Virksomhedernes performance efter ejerskifte til EOT'er	20
4.1 Performance efter EOT-overdragelser sammenlignet med management buyouts	22
4.2 Relevans og overførbarehed til en dansk kontekst	25
5. Hvor og hvordan kan vi forvente at se udbredelse af medarbejdereje i Danmark?	27
5.1 Sandsynlige mønstre for udbredelse af medarbejdereje i Danmark	27
5.2 Danmark og Storbritannien: To forskellige udgangspunkter	30
5.3 Hvad skal der til for at sikre udbredelse i Danmark?	31
6. Anbefalinger til succesfuld implementering af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje	34
6.1 Stimulering af tidlig efterspørgsel og kendskab	34
6.2 Opbygning af et økosystem, der understøtter udbredelse	39
6.3 Sikring af evaluering, læring og løbende tilpasning	42
7. Referencer	46
8. Bilag	49

Anbefalinger til succesfuld implementering af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje

Stimulering af tidlig efterspørgsel og kendskab

- 1** Målret kendskabsindsatser til virksomhedsejere og deres rådgivere
- 2** Tag højde for ejernes strategiske og følelsesmæssige prioriteringer
- 3** Gennemfør målrettede informationskampagner i brancher med særligt potentiale
- 4** Støt og synliggør ejerskiftepionerer

Opbyg et økosystem, der understøtter udbredelsen

- 5** Opbyg et professionelt rådgivningsmiljø
- 6** Etabler et fællesskab for medarbejderejede virksomheder
- 7** Tilbyd vejledning og støtte til medarbejderne
- 8** Skab adgang til langsigtet og risikodelt finansiering af ejerskifter

Sikr evaluering, læring og løbende tilpasning

- 9** Gennemfør løbende evaluering og tilpasning af modellen
- 10** Opbyg mekanismer, der sikrer institutionel hukommelse
- 11** Etabler en national plan for dataindsamling og forskning

1. Resumé

Danmark befinder sig i en afgørende periode for generationsskifter i erhvervs-livet, hvor næsten 40.000 ejerledede virksomheder forventes at stå over for et ejerskifte i løbet af det kommende årti.¹ Det kan få stor betydning for samfunds-økonomien, lokal økonomisk udvikling og de ansatte, hvorvidt og hvordan virksomhederne videreføres.

Medarbejdereje er blevet fremhævet som en relevant løsning på udfordringen, der kan imødegå nogle af begrænsningerne ved mere traditionelle ejerskifteformer. Den 1. januar 2026 trådte en ny lovgivningsmæssig ramme i kraft, som gør det mere attraktivt at overdrage virksomheder til medarbejdere.² Formålet med den nye lovgivning er at bidrage til at bevare virksomhedernes produktionskapacitet, fastholde deres lokale forankring og skabe kontinuitet for både ejere og medarbejdere. Det sker ved at gøre det nemmere og mere attraktivt at overdrage virksomheder til medarbejderne.

Internationale erfaringer viser imidlertid, at en ny juridisk ejerskiftemodel ikke alene er nok til at sikre dens anvendelse.³ Udbredelsen af ejerskifter til medarbejdereje afhænger i høj grad af kendskabet blandt virksomhedsejere, kapaciteten hos professionelle rådgivere og tilstedeværelsen af understøttende aktører samt en aktiv implementeringsindsats, efter at den nye lov er trådt i kraft.

I denne rapport præsenteres en analyse af implementeringen af Storbritanniens model for ejerskifte til medarbejdereje, suppleret af en økonomisk performance-analyse af de virksomheder, der er overgået til medarbejdereje, samt en analyse af, hvordan modellen kan opnå udbredelse i Danmark. Formålet er at fremlægge anbefalinger til, hvordan den danske model kan implementeres på en måde, der fremmer dens udbredelse. Rapporten skal hjælpe politiske beslutningstagere samt ansvarlige organisationer og aktører i økosystemet med at forudse og undgå forventelige barrierer og med at fremskynde udviklingen af de betingelser, der kan gøre medarbejdereje til en levedygtig og udbredt ejerskifte-model.

Rapporten adresserer dermed følgende spørgsmål:

Hvordan kan den nye danske model for ejerskifte til medarbejdereje implementeres, så modellen får stor udbredelse og anvendes med succes?

For at besvare spørgsmålet trækker rapporten på erfaringerne med den britiske EOT-model. Siden modellen blev formaliseret i 2014, er mere end 2.800 virksomheder blevet overdraget til en medarbejderejet EOT, og over 450.000 ansatte er blevet medejere.⁴ De britiske erfaringer udgør derfor et særligt værdifuldt empirisk grundlag for at forstå, hvordan medarbejdereje udbredes i praksis, og hvordan virksomhederne har klaret sig efter overdragelsen.

1.1 Indhold

Analysen kombinerer tre spor:

- En performanceanalyse af 218 virksomheders økonomiske udvikling efter overgangen til medarbejdereje.
- En implementeringsanalyse af den britiske EOT-model.
- En undersøgelse af sandsynlige mønstre i udbredelsen af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje.

Performanceanalysen bygger på et datasæt med 218 britiske virksomheder, der er overdraget til EOT'er, koblet med reviderede regnskabsdata fra Capital IQ. Analysen anvender et *stacked difference-in-differences-design*, hvor virksomhederne sammenlignes med 330 virksomheder, der gennemførte et *management buyout* (MBO) i samme kalenderår.

Kontrolgruppen af MBO'er tilpasses yderligere gennem *entropy balancing*, så virksomhedernes karakteristika før ejerskiftet i videst muligt omfang svarer til virksomhederne overdraget til EOT'er. Det gør det muligt at undersøge, hvordan virksomhedernes økonomiske performance udvikler sig efter EOT-overdragelsen sammenlignet med en nært beslægtet alternativ ejerskifteform.

Implementeringsanalysen bygger på desk research, en gennemgang af forsknings- og policylitteratur samt semistrukturerede interview med 23 personer fra det britiske EOT-økosystem. Interviewpersonerne omfatter politiske beslutningstagere, forskere, repræsentanter fra interesse- og brancheorganisationer, professionelle rådgivere, juridiske specialister, virksomhedsejere, medarbejdere og forvaltere i EOT'er, kapitaludbydere samt internationale eksperter. En samlet oversigt fremgår af bilag 1. De kvalitative indsigter suppleres af deskriptive statistiske data om EOT-modellens udbredelse, herunder sektormæssige og geografiske fordelinger.

Undersøgelsen af de sandsynlige mønstre i anvendelsen af den danske model bygger på fremskrivninger af kommende ejerskifter i danske virksomheder samt en kontekstanalyse af de forskellige institutionelle udgangspunkter i Danmark og Storbritannien. Analysen sammenholder sektormæssige og geografiske mønstre i forventede ejerskifter i Danmark med erfaringerne fra udbredelsen af EOT-modellen i Storbritannien. På den baggrund vurderes det, hvor den tidlige anvendelse af den danske model mest sandsynligt vil opstå, og hvilke betingelser der vil være afgørende for dens udbredelse.

Baseret på de tre analysespor præsenterer rapporten anbefalinger til, hvordan den nye danske model for ejerskifte til medarbejdereje kan understøttes, så modellen opnår udbredelse og anvendes med succes.

1.2 Resultater

1.2.1 Performanceanalyse

Performanceanalysen undersøger, hvordan 218 britiske virksomheder udviklede sig økonomisk efter overdragelse til en EOT sammenlignet med 330 virksomheder, der gennemførte et management buyout i samme kalenderår. Alle effekter er opgjort relativt til denne kontrolgruppe. Resultaterne peger på en konsistent og overvejende positiv udvikling efter EOT-overdragelsen:

- For det første bliver EOT'er mere produktive og oplever højere vækst sammenlignet med MBO'er efter overgangen. Arbejdsproduktiviteten, målt som omsætning pr. medarbejder, stiger med omkring 5 procent i forhold til MBO'er i løbet af de fire år efter konvertering, mens omsætningsvæksten er cirka 8 procentpoint højere om året i samme periode. Resultaterne gælder på tværs af forskellige sektorer, og performanceeffekten er dermed ikke begrænset til en enkelt branche.
- For det andet kommer det skabte overskud både medarbejderne og den tidligere ejer til gode. Lønomsætningerne pr. medarbejder stiger med omkring 14 procent sammenlignet med MBO'er, hvilket afspejler skattefrie bonusser, overskudsdeling og højere lønninger. Samtidig stiger udbyttebetalingerne fra driftsselskabet til EOT'en markant efter overdragelsen, fordi de anvendes til løbende at tilbagebetale lånet fra den tidligere ejer. Det bekræfter, at modellens centrale finansielle mekanisme fungerer i praksis: virksomhederne genererer og udlodder likvide overskud, som finansierer ejerskiftet.
- For det tredje sker de øgede betalinger til medarbejderne og den tidligere ejer ikke på bekostning af virksomheden. Investeringsniveauet er uændret sammenlignet med MBO-virksomhederne, og EBITDA-marginerne er ligeledes stabile. Det indikerer, at virksomhederne kan dele en større del af det skabte overskud med medarbejderne og den tidligere ejer uden at svække deres driftsmæssige fundament.

Resultaterne er robuste over for en række alternative specifikationer og kontrolberegninger. De centrale resultater genfindes desuden, når virksomhederne sammenlignes med en alternativ kontrolgruppe af virksomheder opkøbt af kapitalfonde; resultaterne af sammenligningen med kapitalfonde kan ses i bilag 2.

Samlet viser analysen, at virksomheder, der overdrages til EOT'er, i gennemsnit klarer sig mindst lige så godt som sammenlignelige virksomheder, der gennemfører et MBO, og på flere centrale områder bedre. Overdragelsen er forbundet med højere produktivitet og vækst samt større betalinger til medarbejderne og den tidligere ejer, uden at investeringerne eller den driftsmæssige indtjening svækkes.

Fra et dansk perspektiv er resultaterne særligt relevante. Den danske model deler centrale økonomiske træk med den britiske EOT-model, herunder adskillelsen mellem ejerskab og ledelse, anvendelsen af udskudt betaling gennem sælgerlån og afhængigheden af løbende generering af likviditet. De britiske resultater giver derfor et empirisk grundlag for at forvente, at den danske model, hvis det lykkes at sikre dens udbredelse, kan fungere som en økonomisk levedygtig model for generationsskifte, der kan fastholde arbejdspladser lokalt og forbedre produktiviteten og den økonomiske robusthed over tid, samtidig med at den tilgodeser medarbejderne.

1.2.2 Implementeringsanalyse

Ét centralt mønster træder frem i de britiske erfaringer fra implementeringen af EOT-modellen: Udbredelsen skete ikke automatisk og kontinuerligt efter at lovgivningen var blevet indført i 2014. I stedet fulgte udbredelsen en trinvis proces. Den tidlige anvendelse var afhængig af en mindre gruppe

“ejerskiftepionerer”, som blev understøttet af specialiserede professionelle rådgivere og markedsført af en meget proaktiv brancheorganisation. Først da der var opbygget et tilstrækkeligt antal troværdige eksempler på vellykkede ejerskifter, begyndte imitationseffekter at slå igennem. Det skete gennem direkte erfaringsudveksling mellem virksomhedsejere (“word of mouth”) og gennem den gradvise integration af EOT-modellen i den almindelige rådgivning om ejerskifte blandt revisorer, banker, advokater og virksomhedsrådgivere. Skatteincitamenter i den britiske EOT lovgivning spillede en understøttende rolle, men var ikke tilstrækkelige i sig selv. Udbredelsen tog først for alvor fart, da medarbejdereje opnåede legitimitet blandt virksomhedsejere. Samtidig blev modellen en del af rådgivernes almindelige praksis og i stigende grad betragtet som en troværdig ejerskiftemulighed.

Danmark går ind i implementeringen fra et andet udgangspunkt. Selv om Danmark har en stærk andelstradition og arbejderkooperativer tidligere har spillet en væsentlig rolle i økonomien, er medarbejdereje i dag meget lidt udbredt, og rådgiveres og finansieringsaktørers praktiske erfaring er stærkt begrænset. Samtidig stiller den danske model større krav til medarbejdernes deltagelse end den britiske model, fordi medarbejderne aktivt skal godkende og engagere sig i ejerskiftet.

Anvendelsen af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje vil derfor sandsynligvis forblive begrænset uden en koordineret implementeringsstrategi.

Uden en sådan risikerer modellen at blive overset eller opfattet som kompleks og urealistisk blandt ejere og medarbejdere i det professionelle økosystem. En målrettet implementeringsindsats vil kunne bidrage til at støtte de første ejerskiftepionerer og opbygge den professionelle kapacitet, der er nødvendig for senere at aktivere imitationseffekter, hvor ejere og rådgivere lader sig inspirere af kolleger, der har gennemført eller faciliteret et ejerskifte til medarbejdereje.

I implementeringsanalysen fremhæves tre forhold, der er afgørende for udbredelsen af den danske ejerskiftemodel til medarbejdereje:

1. Ejerskiftepionerer i form af tidlige og succesfulde overdragelser til medarbejdereje, som kan demonstrere, at modellen faktisk er gennemførlig, reducere den oplevede risiko og skabe grundlag for en bredere anvendelse og udbredelse.

2. Et professionelt og understøttende økosystem af rådgivere og andre støtteaktører, koordineret af en organisation, der samler aktørerne, styrker rådgivningskapaciteten, støtter medarbejdersiden og synliggør erfaringer, så der skabes læring og imitations-effekter blandt ejere og rådgivere.

3. Institutionel læring og regulatorisk tilpasning: Erfaringerne fra de første ejerskifter skal løbende bruges til at forbedre både den administrative praksis og selve modellen, så den forbliver attraktiv relativt til alternative ejerskifteformer.

1.2.3 Undersøgelse af sandsynlige mønstre i anvendelsen af den danske model

En undersøgelse af sandsynlige mønstre i anvendelsen af den danske model viser, at Danmark begynder fra et mindre modent udgangspunkt end Storbritannien gjorde, da EOT-modellen blev indført i 2014. Storbritannien havde allerede en række velkendte medarbejderejede virksomheder samt specialiserede rådgivere og organisationer, der arbejdede aktivt for modellens udbredelse.

I Danmark findes der kun få medarbejderejede virksomheder, og både kendskabet blandt ejerledere og medarbejdere og den praktiske erfaring blandt rådgivere og finansieringsaktører er stærkt begrænset. Danmark må derfor forventes at få en længere indledende fase, hvor udbredelsen afhænger af, at kendskabet øges, og at der opbygges et rådgivnings- og finansieringsøkosystem, som kan understøtte de første ejerskifter.

Analysen peger samtidig på, at den tidlige udbredelse især vil finde sted i videnstunge erhverv. Forventningen bygger på to forhold: Videnservice er den branche, der tegner sig for den største andel af de forventede danske ejerskifter, og erfaringerne fra Storbritannien viser, at EOT-overdragelser især har været udbredt inden for professionel videnservice samt informations- og kommunikationssektoren.

Geografisk er de forventede ejerskifter især repræsenteret i Region Hovedstaden og Region Midtjylland, hvor både videnstunge erhverv og specialiserede rådgivnings-kompetencer til at støtte ejerskifte-processer er stærkt repræsenteret. Den tidlige udbredelse forventes derfor primært at ske i videnstunge sektorer i større byområder. En senere spredning til andre sektorer og landsdele vil afhænge af vedvarende oplysningsindsatser, et stærkere rådgivningsøkosystem og troværdige eksempler på vellykkede ejerskifter.

1.3 Rapportens struktur

Afsnit 2 sammenligner den britiske EOT- og den danske model med særligt fokus på forskelle, der er relevante for implementeringen.

Afsnit 3 analyserer, hvordan EOT-modellen blev udbredt i Storbritannien, herunder anvendelsestendenser, den sektorielle og geografiske fordeling samt de mekanismer og aktører, der understøttede udbredelsen.

Afsnit 4 præsenterer resultaterne af en analyse af virksomhedernes performance efter konverteringen til en EOT.

Afsnit 5 præsenterer en analyse af forventede virksomhedsoverdragelser i Danmark, sammenligner de danske og britiske udgangspunkter og sammenfatter de centrale forudsætninger for udbredelsen i en forandringsteori.

Afsnit 6 omsætter analysens resultater til konkrete anbefalinger med henblik på at understøtte den tidlige udbredelse og den langsigtede levedygtighed af den danske model for medarbejdereje.

2. Sammenligning af den danske og britiske model

Den 1. januar 2026 indførte Danmark en ny lovgivning, der gør det muligt for virksomhedsejere at overdrage deres virksomhed til en medarbejderejevirk-somhed. Modellen er inspireret af Stor-britanniens Employee Ownership Trust (EOT), som eksisterede i praksis før 2014, men først blev lovfæstet og gjort væsentligt mere attraktiv gennem de skatteincitamenter, der blev indført i 2014.⁵ Siden da er EOT-modellen blevet en ud-bredt ejerskiftemodel med mere end 2.800 gennemførte ejerskifter siden 2014, hvor over 450.000 ansatte er blevet medejere.

Grundlæggende er begge modeller udformet med henblik på at gøre medarbejdereje til en mindst lige så attraktiv exitmulighed for virksomheds-ejere som salg til en ekstern tredjepart, blandt andet gennem en særlig skatte-mæssig behandling af den sælgende ejers kapitalgevinst.

Selv om den danske model bygger på de britiske erfaringer, adskiller de to modeller sig med hensyn til juridisk udformning, governance, skattemæssige incitamenter og graden af lovbestemt medarbejder-deltagelse, jf. tabel 1. Disse forskelle er centrale for implementeringen af den danske model, da de påvirker, hvilke aktører der skal mobiliseres for at gennemføre et ejerskifte, hvilke barrierer der sandsynligvis vil opstå i praksis, og hvilken støtte fra det omkringliggende økosystem der er nødvendig for at sikre modellens udbredelse.

I det følgende fremhæves tre modelspeci-fikke forskelle, som med stor sandsynlig-hed vil få betydning for imple-menteringen af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje.

2.1 Begrænsede skattemæssige incitamenter for medarbejderne

Både den britiske og den danske model indebærer en gunstig skattemæssig behandling af den sælgende ejer. Model-lerne adskiller sig imidlertid i den måde, hvorpå skattebyrden og de økonomiske incitamenter opleves efter overdragelsen, særligt set fra medarbejdernes perspektiv.

I Storbritannien tilfalder det primære skat-teincitament den sælgende ejer på tidspunktet for overdragelsen, mens medarbejderne får et let kommunikerbart incitament i form af en skattefri bonus på £3.600 om året. Bonusordningen har spillet en vigtig rolle i forhold til at sikre medarbejdernes opbakning til EOT-overdragelser og gøre fordelene ved medarbejdereje konkrete og tydelige tid-ligt i processen.

I den danske model kombineres sælgerens skattefordel med en udskudt skatte-forpligtelse ('overdragerskat'), som over-tages af medarbejderejevirk-somheden og gradvist skal afvikles gennem fremtidige overskud. I de første år efter ejerskiftet vil det økonomiske overskud hovedsageligt blive anvendt til at finansiere forpligtelser knyttet til overdragelsen, herunder

udskudte betalinger til sælgeren. Overdragerskatten kan forlænge denne periode sammenlignet med den britiske EOT-model. Det kan både udskyde den fulde betaling til den tidligere ejer og det tidspunkt, hvor medarbejderne får større økonomisk råderum til at udlodde overskud eller geninvestere i driftsselskabet. Den danske model gør det dog muligt årligt at udlodde overskud fra driftsselskabet til medarbejderejevirkigheden svarende til op til 8 procent af overdragelsesværdien, uden at det udløser betaling af overdragerskatten. Det giver mulighed for at reducere den skattemæssige byrde gennem finansiell planlægning.

Den danske model indeholder samtidig ikke en særskilt ordning med skattefri bonus til medarbejderne. De økonomiske fordele er derfor mindre umiddelbare og synlige end under den britiske EOT-model. Skattemæssigt tilfalder den primære fordel sælgeren, hvilket kan svække medarbejdernes incitament til at støtte ejerskiftet og gøre det vanskeligere at opnå den nødvendige godkendelse fra medarbejderne. Fra et implementeringsperspektiv betyder dette, at ikke-økonomiske incitamenter, såsom indflydelse, jobsikkerhed og mening i arbejdslivet, får større betydning for at sikre medarbejdernes opbakning til overdragelsen.

2.2 Stærkere medarbejderinddragelse

En anden afgørende forskel mellem de to modeller vedrører medarbejdernes rolle i ejerskab og governance, og særligt deres rolle i selve overdragelsen.

I den britiske EOT-model er medarbejderne begunstigede i en trust, som ejer aktierne i driftsselskabet på deres vegne. Governance i EOT'en varetages gennem forvaltere – på engelsk *trustees* – og graden af medarbejderinddragelse og demokratisk indflydelse afhænger i vid udstrækning af, hvordan trustdokumentet er udformet. Denne fleksibilitet har gjort det muligt at anvende modellen på tværs af mange forskellige virksomhedstyper, men betyder samtidig, at medarbejdernes indflydelse ikke er garanteret og ofte beror på frivillighed frem for lovbestemte krav.⁶

Den danske model integrerer derimod medarbejderinddragelse direkte i den juridiske konstruktion. Medarbejdere bliver medlemmer af medarbejderejevirkigheden, med stemmeret efter princippet om ét medlem, én stemme, og lovgivningen fastsætter fra begyndelsen klare minimumskrav til deltagelse og governancestruktur: Et flertal af medarbejderne skal godkende ejerskiftet og blive medlemmer af medarbejderejevirkigheden, før overdragelsen kan gennemføres.

Medarbejderejevirkomheden skal desuden ledes af en demokratisk valgt bestyrelse, hvor et flertal af medlemmerne skal være uafhængige af den tidligere ejer. I EOT-modellen er der derimod ikke krav om, at medarbejderne skal bakke op om overgangen til medarbejdereje. I praksis vil sælgeren typisk sikre sig opbakning fra den øverste ledelse og drøfte overdragelsen med medarbejderne, inden den gennemføres, men dette er ikke et lovkrav.

Fra et implementeringsperspektiv er den forskelafgørende. Den danske model styrker medarbejdernes indflydelse, men stiller samtidig større organisatoriske og deltagelsesmæssige krav til ejerskiftet.

En vellykket udbredelse vil derfor ikke kun afhænge af ejerens villighed til at sælge og rådgivernes evne til at strukturere overdragelsen. Den vil også afhænge af medarbejdernes aktive godkendelse, deres evne til at organisere sig kollektivt, forstå deres ansvar i den nye governancestruktur og deltage konstruktivt i ejerskabet. Det øger behovet for målrettet støtte til medarbejderne, facilitering af ejerskifteprocessen og uddannelse i governance som led i implementeringen af den danske model.

2.3 Fastere krav til governance, men større fleksibilitet i ejerkravene

En tredje vigtig forskel vedrører, hvordan fleksibilitet opnås gennem governance-

design og krav til ejerstrukturen. Den britiske model opfattes ofte som relativt fleksibel, fordi den giver betydelig frihed til at udforme ejerskabs- og governance-ordninger.⁷ Selv om EOT'en skal besidde en kontrollerende ejerandel på mere end 50 procent, giver trust-modellen virksomheder betydelig fleksibilitet til at tilpasse governance og interne ordninger til deres konkrete behov. Denne fleksibilitet har gjort modellen anvendelig på tværs af en bred vifte af virksomhedsstørrelser og brancher.

Den danske model er derimod kendetegnet ved en fast juridisk ramme med detaljerede lovbestemte krav til deltagelse, bestyrelsessammensætning, stemmerettigheder og overskudsdeling. Disse regler begrænser fleksibiliteten i, hvordan modellen kan udformes og implementeres på virksomhedsniveau.

Til gengæld indeholder den danske model en anden form for fleksibilitet gennem et lavere krav til medarbejdernes ejerandel, hvor medarbejderejevirkomheden skal eje mere end en tredjedel af kapitalandelene og stemmerettighederne. Modellen giver dermed mulighed for mere gradvise og delvise overdragelser, herunder konstruktioner, hvor den hidtidige ejer beholder en majoritetsandel. Det lavere minimumskrav kan gøre modellen tilgængelig for flere og muliggøre ejerskifter for ejere, som ellers ville være tilbageholdende med at afgive kontrollen.

Delvist medarbejdereje øger imidlertid behovet for en klar afstemning af governance, beslutningsrettigheder og økonomiske incitamenter mellem medarbejderne og de øvrige ejere. Kombineret med modellens mere faste lovbestemte krav til ejerskifteprocessen og governance i medarbejderejevirksohmheden kan det delte ejerskab skabe usikkerhed blandt både ejerledere og medarbejdere om, hvem der har kontrollen og beslutningskompetencen. Hvis muligheden for delt ejerskab skal udbredes, kræver det derfor, at det tydeligt demonstreres, hvordan beslutningsrettighederne fordeles i praksis, og at medarbejdereje kan sikre både kontinuitet for den hidtidige ejer og reel indflydelse for medarbejderne.

Tabel 1. Centrale forskelle mellem den danske og den britiske model

Kategori	Storbritannien	Danmark
Juridisk konstruktion	En trust ejer aktier i driftsselskabet på vegne af medarbejderne.	En medarbejderejevirsomhed organiseret som a.m.b.a. eller f.m.b.a. ejer aktier i driftsselskabet.
Beskatning ved overdragelse	Før november 2025: Sælgeren kunne opnå fuld og permanent fritagelse for kapitalgevinstskat. Efter november 2025: Sælgeren kan opnå en permanent lempelse på 50 procent af kapitalgevinstskatten.	Sælgeren betaler ikke skat ved selve overdragelsen. I stedet overtager medarbejderejevirsomheden en overdragerskat svarende til 22 procent af sælgerens kapitalgevinst. Betaling af overdragerskatten udløses først, når de årlige udbytter fra driftsselskabet til medarbejderejevirsomheden overstiger 8 procent af overdragelsesværdien. Et eventuelt gaveelement fra sælger beskattes ikke.
Skattemæssige fordele for medarbejdere	Medarbejderne kan modtage en bonus fra driftsselskabet på op til £3.600 om året uden at betale indkomstskat.	Ingen særskilt ordning med skattefrie bonusser. Medarbejderejevirsomheden kan udlodde overskud til medarbejderne efter objektive kriterier som anciennitet, arbejdstid eller løn. Udlodningerne beskattes som kapitalindkomst.
Finansiering	Finansieres oftest gennem udskudt betaling gennem sælgerlån, hvor driftsselskabets overskud anvendes til at finansiere EOT'ens køb af sælgerens eksisterende aktier. Ekstern finansiering anvendes i nogle tilfælde.	Udskudt betaling gennem sælgerlån forventes at være den mest anvendte model i praksis, men er ikke lovbestemt. Den udskudte overdragerskat forventes at forlænge tilbagebetalingsperioden og øge afhængigheden af ekstern finansiering.
Governance	Styres gennem fleksible trustdokumenter og med få lovbestemte governancekrav. De tidligere ejere skal dog altid være i mindretal i trustens bestyrelse.	Medarbejderejevirsomheden styres af en bestyrelse, der vælges demokratisk af medarbejderne. Et flertal af bestyrelsens medlemmer skal være uafhængige af den tidligere ejer.
Krav til medarbejderdeltagelse ved overdragelse	Ingen lovbestemte krav om medarbejdergodkendelse eller deltagelse i ejerskiftet.	Mindst fem medarbejdere, som til sammen repræsenterer mere end halvdelen af de ansatte, skal godkende ejerskiftet og blive medlemmer af medarbejder-ejevirsomheden.
Medarbejdernes rolle	Medarbejderne er begunstigede i EOT'en og kan have indirekte indflydelse gennem trustens bestyrelse. Medarbejderrepræsentation er almindelig praksis, men ikke obligatorisk.	Medarbejderne er medlemmer af medarbejderejevirsomheden og har direkte medlems- og stemmerettigheder i denne.
Krav til ejerandel	EOT'en skal eje mere end 50 procent af kapitalandelene og stemmerettighederne i driftsselskabet, for at skattefordelen kan opnås.	Medarbejderejevirsomheden skal eje mere end en tredjedel af både kapitalandelene og stemmerettighederne, for at skattefordelen kan opnås.
Fleksibilitet	Stor fleksibilitet gennem udformningen af trustdokumentet og den valgte governancepraksis.	Mere fast reguleret som følge af lovbestemte governancekrav, men større fleksibilitet gennem det lavere krav til ejerandelen og muligheden for delvise ejerskifter.

3. Udbredelse og implementering af EOT-modellen

Dette afsnit analyserer, hvordan EOT-modellen blev udbredt i Storbritannien efter at lovgivningen trådte i kraft i 2014. Først beskrives omfanget og væksten i anvendelsen af modellen samt den sektormæssige og geografiske fordeling af EOT-overdragelser. Dernæst undersøges, hvordan udbredelsen blev understøttet i praksis, med fokus på spredningsdynamikker, mekanismer for øget kendskab og de centrale aktørers rolle i at gøre EOT'en til en almindeligt anerkendt ejerskiftemulighed.

3.1 EOT-modellens udbredelse

Anvendelsen af EOT'en som model for ejerskifte er vokset markant i Storbritannien, siden modellen blev formaliseret med Finance Act 2014. Selv om der fandtes medarbejderejede virksomheder før 2014, blev der gennemført færre end 20 overdragelser til medarbejdereje om året. Sammenholdt med det samlede antal ejerskifter i Storbritannien var udbredelsen ubetydelig. Med udgangspunkt i den britiske regerings mest konservative skøn over antallet af årlige virksomheds-overdragelser udgjorde overgange til medarbejdereje før 2014 omtrent 0,075 procent af alle ejerskifter.⁹

Efter formaliseringen af EOT-modellen fulgte udbredelsen et hockeystavformet vækstforløb. I de første fem år efter 2014 var væksten forholdsvis begrænset. Fra 2018 begyndte antallet af årlige overdragelser at stige kraftigt fra år til år.

I 2024 udgjorde overdragelser til medarbejdereje anslået 6 procent af alle ejerskifter, svarende til flere hundrede EOT-overdragelser om året. Som følge af denne vedvarende vækst overstiger det samlede antal britiske virksomheder ejet gennem en EOT nu 2.800, jf. figur 1.¹⁰

3.2 Sektormæssig og geografisk fordeling af EOT-overdragelser

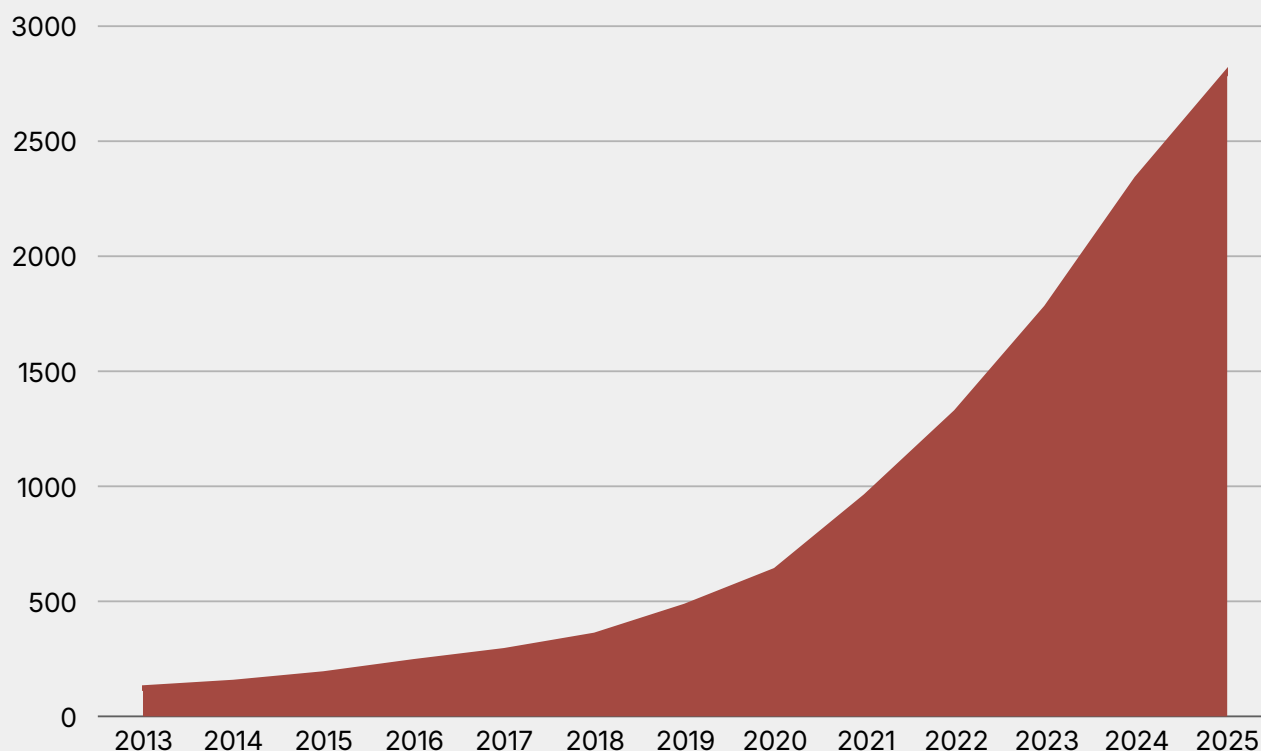
EOT-overdragelser har i Storbritannien været mest udbredte i videnstunge brancher som arkitekt- og konsulentvirksomheder, hvor værdiskabelsen er tæt forbundet med medarbejdernes viden og kompetencer.

Dette sektormønster stemmer overens med de teoretiske forventninger, fordi medarbejdereje er særligt velegnet i virksomheder, hvor immaterielle aktiver og fastholdelse af medarbejderne er afgørende for virksomhedens performance.¹¹

I 2023 var knap 84 procent af alle britiske virksomheder ejet gennem en EOT koncentreret i fem sektorer, jf. tabel 2.¹² Selv om EOT-overdragelser er mest udbredte inden for videnstunge erhverv, har modellen også bredt sig til andre sektorer.

Særligt har bygge- og anlægssektoren oplevet en markant vækst i anvendelsen af EOT-modellen, hvor antallet af EOT'er er steget med omkring 6.000 procent siden 2014 sammenlignet med en anslået samlet stigning på omkring 1.600 procent på landsplan i samme periode.¹⁵

Figur 1. Samlet antal virksomhedsoverdragelser til EOT'er i Storbritannien (kumulativ udvikling)¹³



Kilde: Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025). Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260 og EOA (2026). EO Sector Closes in on 3,000 Businesses – Here's How You Can be an EO Champion

Tabel 2. Sektormæssig fordeling af EOT'er – de fem største sektorer¹⁴

Sektor	Andel
Professionel vidensservice	39.1%
Fremstillingsindustri	13.2%
Bygge og anlæg	12.5%
Engros- og detailhandel	11.6%
Information og kommunikation	8.3%

Kilde: Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025). Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260

Geografisk er EOT'er udbredt over hele Storbritannien, men den tidlige udbredelse var ujævnt fordelt. Den indledende anvendelse var koncentreret i London, mens Nordirland, Wales og dele af det nordlige England, herunder Yorkshire, havde relativt få EOT-overdragelser.

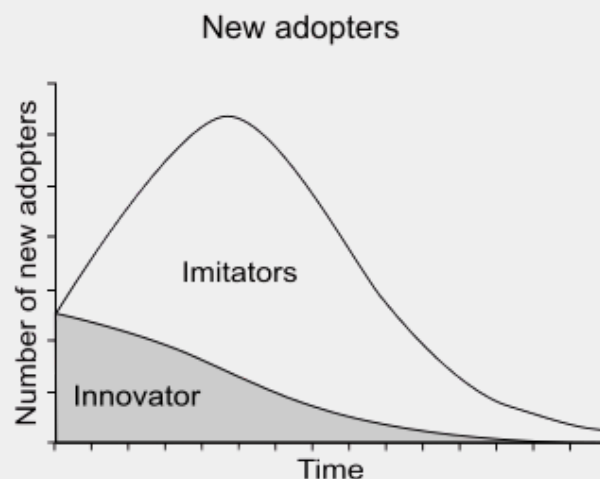
I de senere år er udbredelsen vokset i de britiske landdistrikter, og EOT-overdragelser finder nu sted i et bredere geografisk område end i de første år efter modellens indførelse.¹⁶

3.3 Hvordan blev udbredelsen understøttet i Storbritannien?

Udviklingen i anvendelsen af den britiske EOT-model giver et tydeligt empirisk eksempel på, hvordan nye ejerskabsmodeller spredtes blandt virksomheder. På tværs af britiske regioner og sektorer har udbredelsen fulgt en innovations- og imitationsdynamik, som svarer til de tidlige vækstfaser i Bass' diffusionsmodel for udbredelse af nye teknologier, jf. figur 2.¹⁷

I den indledende fase efter indførelsen af den nye EOT-lovgivning i 2014 afhang den beskudte vækst af innovatører: virksomhedsejere, som på trods af begrænset erfaring med, hvordan den nye model ville fungere i praksis, valgte at anvende den og dermed skabte de første synlige eksempler på, at modellen kunne gennemføres. Disse tidlige overdragelser krævede en målrettet indsats for at skabe efterspørgsel blandt virksomhedsejere og støtte de første pionerer. Brancheorganisationer promoverede

Figur 2. Innovations- og imitationsdynamikker i Bass' diffusionsmodel¹⁷



modellen, mens et mindre antal specialiserede rådgivere hjalp virksomhedsejerne med at håndtere den juridiske og finansielle kompleksitet ved de første transaktioner. Efterhånden som antallet af tidlige cases voksede, og erfaringerne blev udbredt gennem brancheorganisationernes kampagnearbejde, opstod grundlaget for imitation. Fra 2018 begyndte imitationseffekterne for alvor at slå igennem, og anvendelsen steg hurtigt.

Samtidig opstod der tydelige geografiske og sektormæssige klynger.¹⁸ Udviklingen fandt sted på forskellige tidspunkter i de enkelte britiske regioner. Områder som London og Skotland, hvor kendskabet til modellen var større og rådgivningskapaciteten stærkere, gik tidligere ind i både innovations- og imitationsfasen. Wales og Nordirland fulgte flere år senere et tilsvarende udviklingsforløb, men først efter koordinerede indsatser fra brancheorganisationer for at stimulere efterspørgslen og støtte de første overdragelser. Da lokale pionerer var

etableret, opstod der også her imitations-effekter og lokale klynger, som afspejlede den tidligere udvikling i andre dele af Storbritannien.¹⁹

Tidligere forskning og de semistrukturerede interviews, der er gennemført som led i denne analyse, peger på tre primære mekanismer, hvorigennem modellen blev udbredt, og virksomhedsejere fik kendskab til EOT-modellen:

For det første spillede mund-til-mund-formidling mellem virksomhedsejere en afgørende rolle.²⁰ Beslutninger om virksomhedsoverdragelser er forbundet med stor usikkerhed og formes typisk på baggrund af erfaringer fra kolleger i det samme erhverv, frem for generel offentlig omtale. Når virksomhedsejere hører direkte fra sammenlignelige virksomheder, at en EOT-overdragelse er gennemført med succes, falder den oplevede risiko markant, og modellen bliver en konkret og realistisk mulighed. Det bidrager til at forklare fremkomsten af sektormæssige klynger. Mere end 110 arkitektvirksomheder, 136 bygge- og anlægsvirksomheder og et betydeligt antal konsulentvirksomheder i Storbritannien er eksempelvis overgået til EOT-eje. Dermed er der opstået synlige grupper af sammenlignelige virksomheder, som yderligere understøtter udbredelsen.²¹

For det andet blev udbredelsen styrket, efterhånden som det professionelle økosystem af advokater, revisorer og finansielle virksomhedsrådgivere integrerede EOT-modellen

som en mulighed, de forventedes at orientere om i almindelig ejerskifteplanlægning.²² Efterhånden som økosystemet opbyggede erfaring med modellen og udviklede fælles praksisser, blev EOT-modellen institutionaliseret som en almindeligt anerkendt ejerskiftemulighed. Kombinationen af succesfulde cases og de gunstige skattemæssige vilkår gjorde det med tiden fagligt vanskeligt for rådgivere at undlade at nævne EOT-modellen, i forbindelse med ejerskifte,²³ og i dag tilbyder de fleste større britiske virksomhedsrådgivere EOT-overdragelser som en standardløsning.²⁴

For det tredje spillede branche-organisationer for medarbejderejede virksomheder en central rolle i opbygningen af fællesskaber og kollektiv læring, hvilket styrkede imitationseffekterne væsentligt. Organisationer som Employee Ownership Association (EOA) promoverede succesfulde cases gennem aktivt kampagnearbejde og skabte kontakt mellem professionelle rådgivere og EOT'er gennem årlige konferencer med flere hundrede deltagere, onlinefora og målrettede netværk. Denne infrastruktur gav ejere, der overvejede et ejerskifte, adgang til praktisk viden samt uformel støtte og erfaringer fra ejere, der havde gennemført ejerskifte til en EOT. Dermed blev usikkerheden reduceret, og imitationen tog fart, efter at de første pionerer var etableret.

Ud over innovations- og imitationsdynamikkerne viser de britiske erfaringer, at udbredelsen påvirkes af lovændringer,

som ændrer EOT-overdragelsens relative attraktivitet sammenlignet med andre former for virksomhedssalg. Udbredelsen accelererede yderligere efter 2020, hvor en lovændring gjorde traditionelle virksomhedssalg væsentligt mindre skattemæssigt attraktive og dermed øgede EOT-overdragelsens relative fordel,

fordi EOT-overdragelser fortsat var fritaget for kapitalgevinstbeskatning.²⁵ Tilsvarende har den delvise tilbagerulning af skattelempelsen for kapitalgevinster i efterårsbudgettet for 2025 reduceret den relative fordel, hvilket fremadrettet forventes at sænke antallet af nye EOT-overdragelser.²⁶

Tabel 3. Centrale aktører i implementeringen af EOT-modellen i Storbritannien.

Aktør	Rolle
Regeringen og offentlige myndigheder (Department for Business and Trade, HM Treasury, HM Revenue & Customs (HMRC))	Fra 2012 understøttede regeringen en bred politisk ramme for fremme af medarbejdereje. I 2014 blev de lovgivningsmæssige og skattemæssige rammer for EOT-modellen etableret gennem Finance Act 2014. Derefter spillede de offentlige myndigheder kun en begrænset rolle i den aktive udbredelse. Den efterfølgende indsats har primært været korrigerende og evaluende: iværksættelse af en evaluering i 2023²⁷, stramning af reglerne for at forhindre skattemisbrug i 2024²⁸ og en delvis tilbagerulning af lempelsen i kapitalgevinstskatten i 2025.
Brancheorganisationer og regionale organisationer for medarbejdereje (England: EOA, Wales: Cwmpas, Skotland: Scottish Enterprise, Nordirland: EOI)	Understøttede oplysning og formidling gennem kampagner, virksomhedscases, netværksaktiviteter og opbygning af fællesskaber. I Wales, Skotland og Nordirland tilbyder organisationerne desuden gratis forundersøgelser og indledende rådgivning til virksomhedsejere. Cwmpas, Scottish Enterprise og EOI er helt eller delvist offentligt finansierede.
Professionelle rådgivere	Spillede en central rolle i at skabe efterspørgsel blandt virksomhedsejere. Indledningsvis var ekspertisen om EOT-modellen koncentreret hos et mindre antal specialiserede rådgivningsvirksomheder, men den blev gradvist udbredt til det bredere rådgivningsmarked. Efterhånden som EOT blev en veletableret form for ejerskifte, begyndte professionelle rådgivere i stigende grad at betragte det som en del af deres professionelle ansvar at orientere klienterne om EOT'en som en mulig exitløsning.

4. Virksomhedernes performance efter ejerskifte til EOT'er

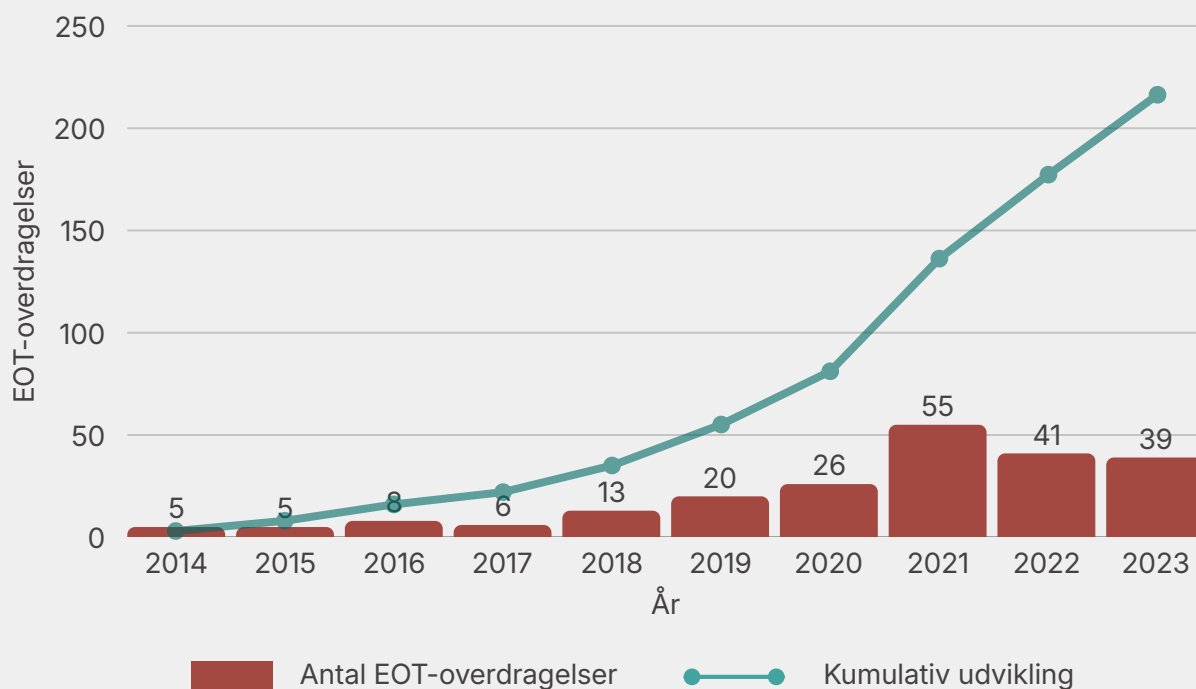
Dette afsnit undersøger, hvordan britiske virksomheder klarer sig økonomisk efter overdragelse til en EOT.

Analysen bygger på et datasæt, hvor 218 overdragelser til EOT'er er koblet med reviderede regnskabsdata fra Capital IQ.²⁹ Virksomhederne sammenlignes med 330 virksomheder, der gennemførte et management buyout (MBO) i samme kalenderår.

Analysen anvender et stacked difference-in-differences-design og entropy balancing for at gøre virksomhederne i de to grupper så sammenlignelige som muligt før ejerskiftet.

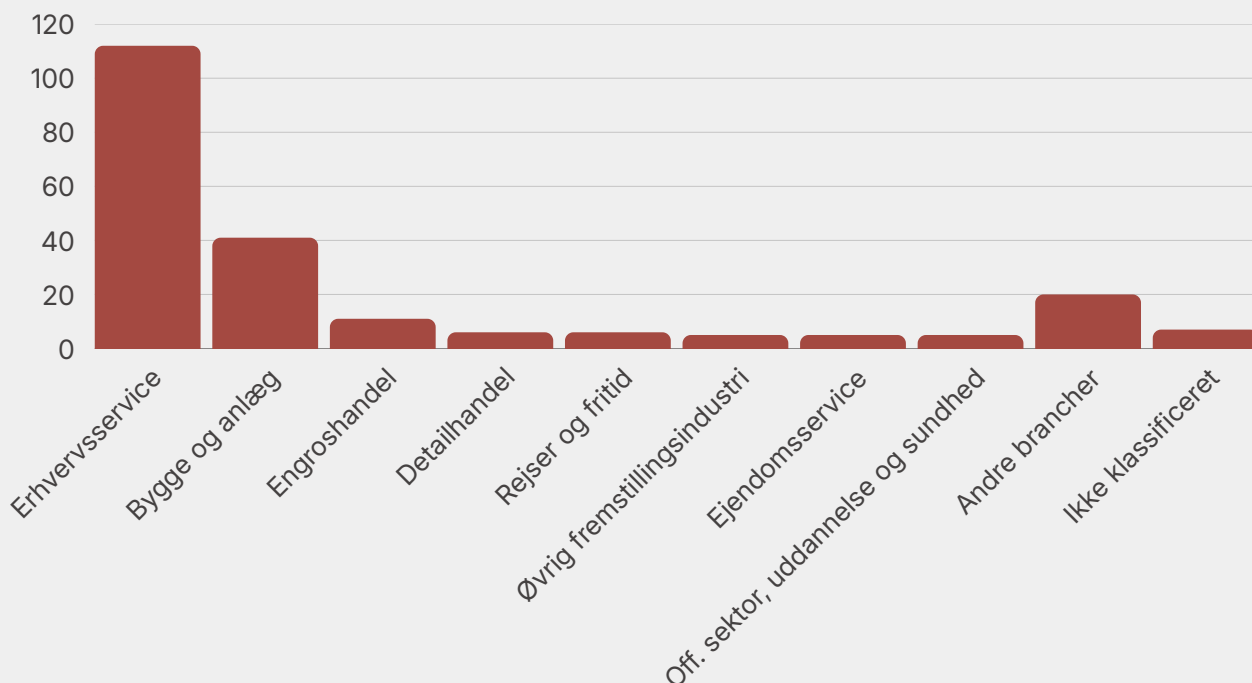
Analysen undersøger dermed, hvordan virksomhedernes økonomiske performance udvikler sig efter en EOT-overdragelse sammenlignet med en nært beslægtet alternativ ejerskifteform.

Figur 3. Årlig og kumulativ fordeling af EOT-overdragelser i stikprøven (n = 218)



Kilde: Poulsen, T., Pendleton, A., Robinson, A. & Nuttall, G. (2026). *Employee Ownership, Productivity, and Surplus Sharing: Evidence from UK Employee Ownership Trusts*. Working paper, May 2026.

Figur 4: Branchefordeling af virksomhederne i stikprøven, der er overdraget til EOT'er (n = 218)



Kilde: Poulsen, T., Pendleton, A., Robinson, A. & Nuttall, G. (2026). Employee Ownership, Productivity, and Surplus Sharing: Evidence from UK Employee Ownership Trusts. Working paper, May 2026.

Tabel 4. Virksomhedernes størrelse målt på antal medarbejdere på tidspunktet for overgangen til EOT'er (n = 215*)

Antal medarbejdere ved overdragelsestidspunktet	Antal virksomheder
1–9	2
10–49	37
50–249	135
250+	41
Total	215

* Tre observationer uden oplysninger om antallet af medarbejdere er udeladte.

Kilde: Poulsen, T., Pendleton, A., Robinson, A. & Nuttall, G. (2026). Employee Ownership, Productivity, and Surplus Sharing: Evidence from UK Employee Ownership Trusts. Working paper, May 2026.

4.1 Performance efter EOT-overdragelser sammenlignet med management buyouts²⁹

Siden indførelsen af ny lovgivning i 2014 er EOT'er blevet en af de mest udbredte og synlige former for medarbejdereje i Storbritannien, og flere hundrede virksomheder overdrages hvert år til en EOT. Trods denne vækst har der hidtil kun været begrænset systematisk viden om, hvordan overdragelsen påvirker virksomhedernes økonomiske performance.

Et særligt finansielt kendetegn ved EOT-modellen er adskillelsen mellem det sted, hvor forpligtelsen placeres, og den drifts-virksomhed, hvor værdien skabes. Når en virksomhed overdrages til en EOT, ligger forpligtelsen til tilbagebetaling af sælgerlånet hos trusten. Driftsselskabet foretager udbyttebetalinger til EOT'en, som anvender dem til løbende at betale den tidligere ejer. Driftsselskabet har dermed ikke formelt gæld knyttet til selve opkøbet, men skal kontinuerligt generere tilstrækkelige pengestrømme til at finansiere ejerskiftet. I denne periode skal virksomheden balancere tre hensyn: at fastholde investeringerne, opretholde driften og finansiere den tidligere ejers exit.

Analysen sammenligner virksomheder overdraget til EOT'er med virksomheder, der gennemfører et management buyout (MBO), hvor ledelsen køber virksomheden. Begge ejerskifteformer er internt forankrede ejerskifter, som viderefører driftsselskabet og har sammenlignelige

konsekvenser for virksomhedens fremtidige pengestrømme. MBO'er udgør derfor en mere retvisende kontrolgruppe end virksomheder, der ikke har gennemgået et lignende internt ejerskifte.

Kontrolgruppen tilpasses yderligere gennem entropy balancing, hvor MBO'erne vægtes statistisk, så deres karakteristika før ejerskiftet i videst muligt omfang svarer til karakteristika hos de virksomheder, der overdrages til EOT'er. Det skal sikre en så sammenlignelig kontrolgruppe som muligt.

Den komparative analyse er opbygget omkring tre spørgsmål: Bliver virksomheder, der er overdraget til EOT'er, mere produktive og vokser hurtigere efter overdragelsen end sammenlignelige MBO'er? Hvem modtager et eventuelt økonomisk overskud? Og sker tilbagebetalingen til den tidligere ejer på bekostning af investeringerne i virksomheden?

4.1.1 Hovedresultater fra komparativ analyse

Resultaterne viser, at overdragelse til en EOT ikke er forbundet med en forringelse af virksomhedernes økonomi. Tværtimod udviser virksomheder, der er overdraget til EOT'er, i gennemsnit en stabil eller forbedret operationel performance sammenlignet med MBO'er, samtidig med at de øger udbyttebetalingerne fra driftsselskabet til EOT'en. Disse udbyttebetalinger finansierer typisk afviklingen af den udskudte betaling til den tidligere ejer.

Tabel 5. EOT-overdragelser skaber og fordeler værdi uden at svække virksomheden

Økonomisk nøgletal	Ændring sammenlignet med MBO'er
Omsætning pr. medarbejder	+5%
Årlig omsætningsvækst	+8 procentpoint
Lønomkostninger pr. medarbejder	+£6.300
Udbytteandel	+66 procentpoint
Investeringer ift. omsætning	Ingen ændring
EBITDA-margin	Ingen ændring
Bemærkning: De rapporterede ændringer er målt i forhold til udviklingen i kontrolgruppen af virksomheder, der gennemførte et MBO.	

4.1.1.1 Produktivitet og vækst

Arbejdsproduktiviteten, målt som omsætning pr. medarbejder, stiger med cirka 5 procent i forhold til de sammenlignelige MBO'er over de første fire år efter overdragelsen. Væksten i omsætning er samtidig omkring 8 procentpoint højere om året end blandt MBO'erne i samme periode.

Resultaterne er i overensstemmelse med den grundlæggende logik bag medarbejdereje: Når medarbejderne har en økonomisk interesse i virksomhedens succes, styrkes både deres incitament til at bidrage til virksomhedens resultater og deres tilknytning til virksomheden. Det bidrager til at fastholde opbygget viden og

reducere omkostningerne ved medarbejderudskiftning.

Et nærliggende spørgsmål er, om resultaterne alene drives af bestemte virksomhedstyper, eksempelvis professionelle servicevirksomheder, hvor medarbejdernes viden har særlig stor betydning for værdiskabelsen. Analysen undersøger derfor virksomheder inden for erhvervservices og virksomheder i alle øvrige brancher hver for sig. Produktivitetseffekten findes i begge grupper og er omtrent lige stor. Resultaterne er dermed ikke begrænsede til én bestemt sektor. Omsætningsvæksten er dog noget stærkere inden for erhvervservice, hvilket er i overensstemmelse med, at incitamenteffekten kan være særligt stærk i vidensintensive virksomheder.

4.1.1.2 Overskudsdeling

Hvis virksomheder, der er overdraget til EOT'er, skaber mere værdi end MBO'er, er det næste spørgsmål, hvem denne værdi tilfalder. Resultaterne peger tydeligt på to modtagere: medarbejderne og den tidligere ejer.

For medarbejderne stiger lønomkostningerne pr. medarbejder med cirka £6.300 sammenlignet med MBO'erne efter overdragelsen. Det svarer til omkring 14 procent af virksomhedernes gennemsnitlige niveau før overdragelsen på £43.600 pr. medarbejder. Stigningen afspejler EOT-modellens særlige aflønningsstruktur, som gør det muligt at betale medarbejderne en årlig skattefri bonus på op til £3.600 kombineret med

overskudsdeling og lønstigninger. Da betalingerne registreres som personaleomkostninger i driftsselskabets regnskab, indfanger resultatet i tabel 5 direkte medarbejdernes andel af det skabte overskud.

På sælgersiden stiger udbyttebetalingerne fra driftsselskabet til EOT'en samtidig markant efter overdragelsen sammenlignet med MBO'er. Udbyttebetalingerne finansierer over tid den udskudte betaling til den tidligere ejer. Ses der på udviklingen inden for de enkelte virksomheder fremgår det, at udbytte-graden stiger markant på tidspunktet for overdragelsen og forbliver høj i perioden efter. Den falder derefter gradvist, efterhånden som forpligtelsen til den tidligere ejer afvikles. Det bekræfter, at EOT-modellens centrale finansielle mekanisme fungerer i praksis: Driftsselskaberne genererer og udlodder likvide overskud til EOT'en, som anvender dem til at finansiere ejerskiftet.

En vigtig nuancering vedrører virksomhedernes finansielle udgangspunkt. Virksomheder, der havde relativt begrænsede opsparede reserver ved overdragelsen, udviser stærkere effekter på produktivitet og lønomkostninger end virksomheder, der var velkapitaliserede på tidspunktet for ejerskiftet. En mulig forklaring er, at forpligtelsen til at generere udbyttebetalinger til EOT'en til afvikling af sælgerlånet skaber en stærkere finansiell disciplin i virksomheder uden en stor økonomisk buffer. Kombinationen af

af kollektivt ejerskab og presset på pengestrømmene kan dermed skærpe incitamentet til at forbedre virksomhedens performance. Det finansielle pres er mindre i virksomheder, der kan anvende allerede opsparede midler til at finansiere de første udbyttebetalinger.

4.1.1.3 Investeringsniveau og driftsmæssig levedygtighed

En naturlig bekymring er, om de højere betalinger til både medarbejderne og den tidligere ejer sker på bekostning af andre formål, navnlig investeringer i virksomheden.

Resultaterne understøtter ikke denne bekymring. Forskellen mellem investeringerne i virksomheder overdraget til EOT'er og MBO-virksomhedernes investeringer målt i forhold til omsætningen er efter overdragelsen tæt på nul og ikke statistisk signifikant. En analyse af udviklingen inden for de enkelte virksomheder, bekræfter samtidig, at investeringerne ikke falder i absolutte tal efter overdragelsen. Estimerne peger snarere på en let stigning. EBITDA-marginerne er ligeledes uændrede sammenlignet med MBO-virksomhederne. Det indikerer, at det overskud, der fordeles til medarbejderne og den tidligere ejer, stammer fra reelle produktivetsgevinster og ikke fra en udhuling af virksomhedens operationelle grundlag.

Samlet peger resultaterne på et sammenhængende billede: Virksomheder, der overdrages til EOT'er, opnår højere produktivitet og vækst, samtidig med at en større del af det økonomiske overskud kommer medarbejderne og den tidligere ejer til gode, uden at virksomhedens driftsmæssige fundament eller investeringsniveau svækkes.

4.1.2 Resultaternes robusthed

Resultaterne af performanceanalysen er robuste over for en række alternative specifikationer og kontrolberegninger.

Virksomhederne overdraget til EOT'er og MBO-virksomhederne fulgte parallelle udviklingstendenser før overdragelsen, hvilket understøtter sammenligningens validitet.

Resultaterne drives heller ikke af enkelte usædvanlige virksomheder i kontrolgruppen eller af bestemte metodiske valg. Når der korrigeres for virksomhedernes udvikling i året umiddelbart før overdragelsen, reduceres estimatet for omsætningsvæksten fra cirka 8 til 7 procentpoint om året, men det overordnede billede er uændret.

De centrale resultater genfindes også, når virksomhederne sammenlignes med en alternativ kontrolgruppe bestående af 340 virksomheder opkøbt af kapitalfonde.

Virksomheder overdraget til EOT'er udviser igen højere produktivitet, stærkere omsætningsvækst, højere lønomkostninger pr. medarbejder og større udbyttebetalinger, mens EBITDA-marginerne er uændrede.

Investeringsniveauet er en smule lavere sammenlignet med de kapitalfondsejede virksomheder, men dette resultat er kun borderline statistisk signifikant. Resultatet ser imidlertid ud til at afspejle, at kapitalfondsejede virksomheder øger investeringerne efter overtagelsen og ikke, at virksomheder overdraget til EOT'er reducerer deres investeringer. Resultaterne kan ses i bilag 2.

4.2 Relevans og overførbarhed til en dansk kontekst

Resultaterne er relevante for den danske model for ejerskifte til medarbejdereje. Den britiske og den danske model bygger på den samme grundlæggende økonomiske mekanisme: Ejerskabet overdrages til en kollektiv enhed, og ejerskiftet finansieres helt eller delvist gennem virksomhedens fremtidige overskud. Den centrale udfordring er derfor også den samme.

Driftsselskabet skal kunne generere stabile og tilstrækkelige pengestrømme til at finansiere ejerskiftet, samtidig med at virksomheden opretholder sin drift, investerer og bevarer sin konkurrenceevne.

De britiske resultater viser, at de medarbejderejede virksomheder kan håndtere denne balance i praksis. Virksomhederne forbedrer deres operationelle performance og foretager betydelige udbyttebetalinger til EOT'en til finansiering af ejerskiftet, uden at investeringerne falder. Der er ingen tegn på, at de finansielle forpligtelser, der følger af ejerskiftet, systematisk svækker virksomhedernes performance, og resultaterne gælder på tværs af brancher og virksomheder med forskellige finansielle udgangspunkter.

Der er dog væsentlige forskelle mellem de to modeller, som kan påvirke, hvordan denne mekanisme fungerer i Danmark. I den danske model overtager medarbejdereje-virksomheden en udskudt skatteforpligtelse – overdragerskatten – som skal afvikles gennem fremtidige overskud sideløbende med betalingen til den sælgende ejer. Det vil sandsynligvis forlænge tilbagebetalingsperioden sammenlignet med Storbritannien og kan øge behovet for ekstern finansiering. Det danske finansieringslandskab er samtidig kendetegnet ved en relativt stærk rolle for banker og realkreditinstitutter. Det kan påvirke, hvordan balancen mellem sælgerfinansiering og bankgæld tilrettelægges i overgangsperioden.

Samtidig kan træk ved den danske kontekst forstærke de positive effekter, der er observeret i Storbritannien. Det danske arbejdsmarked er kendetegnet ved høj tillid, relativt flade hierarkier og veletablerede traditioner for samarbejde på arbejdspladsen. Disse kulturelle forhold kan betyde, at overgangen til medarbejdereje er mindre krævende og mindre omkostningsfuld. Sammenhængen kan dog også gå den modsatte vej: Hvis samarbejdsnormer og inddragende praksisser allerede er veletablerede, kan den yderligere gevinst ved at indføre mere inkluderende ejer- og governancestrukturer være mindre.

På trods af forskellene mellem de to kontekster giver de britiske erfaringer et solidt empirisk grundlag for at forvente positive effekter. De viser, at ejerskifte til medarbejdereje kan forenes med højere produktivitet, bedre aflønning af medarbejderne, tilbagebetaling til den tidligere ejer og videreførelse af virksomheden på et økonomisk bæredygtigt grundlag. Det giver gode grunde til at forvente, at den danske model også kan fungere som en levedygtig ramme for generationsskifte.

5. Hvor og hvordan kan vi forvente at se udbredelse af medarbejdereje i Danmark?

Dette kapitel undersøger, hvordan den danske model for ejerskifte til medarbejdereje kan forventes at blive udbredt med udgangspunkt i Danmarks særlige forudsætninger. Først undersøges de sandsynlige mønstre i den tidlige anvendelse af den danske model. Dernæst sammenlignes Danmarks udgangspunkt med Storbritanniens, da EOT-modellen blev indført. Afslutningsvist identificerer kapitlet de centrale betingelser for den danske models udbredelse, som sammenfattes i en trinvis forandringsteori for en vellykket implementering.

5.1 Sandsynlige mønstre for udbredelse af medarbejdereje i Danmark

Baseret på fremskrivninger fra Center for Ejerledede Virksomheder ved CBS forventes der at ske knap 40.000 overdragelser af ejerledede virksomheder i Danmark i perioden 2024-2034.³⁰ Ved at analysere den sektorielle og geografiske fordeling af de forventede overdragelser og sammenholde dem med de empiriske erfaringer fra Storbritannien er det muligt at foretage en kvalificeret vurdering af, hvor den danske model mest sandsynligt først vil blive anvendt.

Langt de fleste af de forventede ejerskifter i CBS' opgørelse vedrører imidlertid virksomheder med færre end fem medarbejdere.³¹ De falder dermed uden for minimumskravene til et ejerskifte efter den danske model som kræver, at mindst fem medarbejdere tilslutter sig ideen om overdragelse. Fordelingen af de forventede ejerskifter på brancher og landsdele kan derfor ikke anvendes som udgangspunkt for en fremskrivning af, hvor mange virksomheder, der faktisk vil benytte modellen.

Fordelingen giver derimod et relevant baggrundsbillede for at vurdere, hvor den tidlige anvendelse mest sandsynligt vil opstå, når den sammenholdes med de britiske erfaringer og den eksisterende danske erfaring med medarbejdereje. Analysen kan kvalificere strategiske valg i implementeringen, herunder hvilke brancher en målrettet informationsindsats med fordel kan rettes mod.

5.1.1 Sektorielle forhold

Den sektorielle fordeling af forventede ejerskifter i Danmark (tabel 6) giver en indledende indikation af, hvor interessen for modellen sandsynligvis vil opstå.

Tabellen er en fremskrivning af forventede ejerskifter i alt i danske virksomheder, baseret på Meisner Nielsen (2023)³².

Tabel 6. Fremtidige ejerskift i Danmark fordelt på de seks største sektorer³²

Sektor	Andel
Videnservice	22%
Handel og transport	20%
Ejendomshandel og udlejning	19%
Bygge og anlæg	9%
Information og kommunikation	6%
Industri	6%

Videnservice, såsom konsulenthuse, advokat-, arkitekt-, ingeniør- og revisionsvirksomheder, udgør den største gruppe blandt de forventede ejerskifter i Danmark de kommende 10 år. I Storbritannien er det inden for vidensservice samt information og kommunikation, at EOT-overdragelser har været mest udbredte. Tilsammen tegner disse brancher sig for næsten halvdelen af de britiske EOT-overdragelser. Sammenfaldet er interessant, fordi vidensservice er overrepræsenteret i forhold til andre sektorer, både blandt de forventede danske ejerskifter³³ og blandt de gennemførte britiske EOT-overdragelser³⁴.

Et centralt kendetegn ved vidensservice samt information og kommunikation er virksomhedernes lave kapitalintensitet og høje intensitet af humankapital, hvor specialiseret viden og langvarige kunde-relationer er afgørende. Det gør kontinuitet i medarbejderstaben særlig værdifuld i forbindelse med et ejerskifte inden for disse brancher. I overensstemmelse hermed findes flere af de få danske medarbejderejede virksomheder inden for videnintensive serviceerhverv, såsom konsulenthuset Analyse & Tal og Kontra Advokater.

De britiske erfaringer viser imidlertid også, at medarbejdereje kan brede sig til andre brancher, når modellen først er blevet institutionelt forankret. Særligt er antallet af medarbejderejede virksomheder inden for bygge og anlæg steget kraftigt i Storbritannien siden 2014³⁵. Udviklingen begyndte fra et meget lavt niveau og bør derfor ikke betragtes som et pejlemærke for Danmark, men den viser, at medarbejdereje også kan vinde indpas i potentielt mere kapitalintensive brancher som byggebranchen.

5.1.2 Geografisk udbredelse

Den geografiske fordeling af forventede ejerskifter i Danmark (Tabel 7) viser, at ejerskifte er stærkt koncentreret i Hovedstaden og Midtjylland (herunder Aarhus).

Tilsammen tegner Hovedstaden og Midtjylland sig for omkring 60 procent af de forventede ejerskifter i det kommende årti. De to landsdele rummer samtidig landets største koncentrationer af videnstunge servicevirksomheder og specialiserede rådgivningskompetencer, som ofte er knyttet til de større byer.

Set i sammenhæng med de sektorielle mønstre er det derfor sandsynligt, at den danske model først vil vinde indpas i de større byområder, hvor videnstunge erhverv er stærkt repræsenteret, og hvor adgangen til juridisk, finansiel og anden specialiseret rådgivning er størst. Det betyder imidlertid ikke, at medarbejdereje ikke kan vinde indpas i andre dele af landet. De britiske erfaringer viser, at udbredelsen i mindre urbaniserede regioner som Wales og Nordirland tog fart senere, efter målrettede oplysningsindsatser.³⁶ Her var ejerskifterne ofte motiveret af et ønske om at bevare lokale arbejdspladser og sikre virksomhedernes fortsatte tilstedeværelse i lokalområdet.

Samlet peger udviklingen på en trinvis geografisk udbredelse. Den tidlige anvendelse af modellen vil sandsynligvis være koncentreret i større byområder, hvor erhvervsstrukturen og rådgivningskapaciteten er mest fordelagtig. Med tiden kan modellen brede sig til andre dele af landet, hvis der opbygges understøttende rådgivningsstrukturer og skabes troværdige eksempler på vellykkede ejerskifter.

Tabel 7. Geografisk fordeling af fremtidige ejerskifter i Danmark³²

Landsdele	Andel
Hovedstaden	38%
Midtjylland	22%
Sjælland	12%
Syddjylland	11%
Nordjylland	9%
Fyn	7%
Bemærk: Tabellen summer til 99% hvilket skyldes afrunding.	

Tabel 8. Sammenligning af udgangspunkterne i Storbritannien og Danmark

	Storbritannien (2014)	Danmark (2026)
Tidligere erfaringer	Der fandtes en række trustbaserede medarbejderejede virksomheder, herunder pionerer som stormagasinskæden John Lewis.	Meget få medarbejderejede virksomheder og lavt kendskab blandt ejerledere.
Økosystemets modenhed	Et spirende økosystem med specialiserede rådgivere og dedikerede brancheorganisationer fandtes allerede.	Specialiserede rådgivere og dedikerede organisationer er stort set fraværende.
Forventet diffusionsdynamik	Hurtigere overgang fra innovation til imitation, drevet af de første pionervirksomheder og et eksisterende økosystem.	En længere innovationsfase, som kræver en stærkere indledende indsats for at skabe de første ejerskifter.

5.2 Danmark og Storbritannien: To forskellige udgangspunkter

Danmark går ind i implementeringen af den nye ejerskiftemodel fra et væsentligt mindre modent udgangspunkt end Storbritannien gjorde i 2014, jf. tabel 8.

Da EOT-lovgivningen blev indført i Storbritannien i 2014, eksisterede der allerede visse grundlæggende forudsætninger for modellens udbredelse.³⁷ Der fandtes en mindre, men synlig gruppe af trustbaserede medarbejderejede virksomheder, hvoraf John Lewis var den mest kendte. Samtidig havde dele af det professionelle rådgivningsøkosystem – særligt specialiserede advokatfirmaer og rådgivere – allerede praktisk erfaring med trustbaserede ejerstrukturer og medarbejdereje.

De første britiske pionerer anvendte derfor ikke en fuldstændig ukendt model. De byggede videre på kendte juridiske konstruktioner og kunne få støtte fra rådgivere der havde en vis erfaring med ejerskifte til medarbejdereje. Det var med til at mindske oplevelsen af, at modellen var ny og risikabel ved de første EOT-overdragelser.

Selv om Danmark har en lang tradition for demokratisk ejerskab i forbruger- og producentejede virksomheder, findes der kun få medarbejderejede virksomheder.³⁸ Kendskabet til og den praktiske erfaring med medarbejdereje er samtidig begrænset blandt ejerledere, advokater, revisorer og finansielle rådgivere.³⁹ En undersøgelse blandt mere end 600 danske ejerledere tyder på, at dette snarere skyldes

strukturelle barrierer end manglende interesse. Mens 63 procent af danske ejerledere mener, at det er en god idé at inddrage medarbejderne i ejerskabet, holdes mange tilbage fra at vælge medarbejdereje af oplevede finansielle og juridiske barrierer samt begrænset adgang til professionel rådgivning.⁴¹

Udbredelsen må derfor forventes at tage længere tid i Danmark end i Storbritannien, og der vil være behov for en betydeligt stærkere indledende indsats for at skabe de første ejerskiftepionerer, som kan fungere som forbilleder for andre.

Hvor Storbritannien forholdsvis hurtigt kunne drage fordel af imitationseffekter skabt af pionerer og et allerede eksisterende økosystem, skal Danmark først skabe efterspørgsel blandt virksomheds-ejere og opbygge rådgivernes kapacitet til at understøtte de første ejerskifter. Innovationsfasen vil derfor alt andet lige være længere og det samlede udbredelsesforløb langsommere end i Storbritannien.

5.3 Hvad skal der til for at sikre udbredelse i Danmark?

Danmarks mindre modne udgangspunkt i forhold til Storbritannien betyder, at modellens udbredelse vil bero på en række forudsætninger, der kan sætte både innovation og efterfølgende imitation i gang.

Erfaringerne fra Storbritannien viser at, udbredelsen af ejerskifte gennem medarbejdereje i Danmark næppe vil tage fart uden et mindre antal tidlige og vellykkede ejerskifter til medarbejdereje, der demonstrerer, at den danske model fungerer i praksis. I en kontekst med meget få medarbejderejede virksomheder og begrænset kendskab blandt ejere og rådgivere udgør fraværet af synlige referencecases en central barriere. Det vil derfor være afgørende, at der tidligt sker succesfulde ejerskifter, der kan skabe tillid og legitimitet omkring modellen.

Udbredelsens hastighed vil desuden afhænge af udviklingen af et kompetent professionelt rådgivningsøkosystem.

Danske advokater, revisorer og finansielle rådgivere har i dag begrænset praktisk erfaring med ejerskifte til medarbejdereje, og modellen indgår endnu ikke som en almindelig del af rådgivningen om generationsskifte. Udbredelsen vil derfor afhænge af, om professionelle rådgivere integrerer medarbejdereje i deres almindelige rådgivningspraksis og anerkender modellen som en legitim og fagligt anerkendt ejerskiftemulighed.

Danmark adskiller sig ydermere fra Storbritannien ved at mangle en fælles infrastruktur eller organisation, hvor erfaringer kan deles, synliggøres og normaliseres. Uden en dedikeret katalysatororganisation, der koordinerer indsatsen, opbygger netværk og formidler vellykkede cases, risikerer de første ejerskifter at forblive isolerede frem for

at skabe bredere imitationseffekter. Mekanismer eller organisationer, der forbinder ejere, rådgivere og medarbejdere og gør de tidlige erfaringer synlige, vil derfor få stor betydning for udbredelsens hastighed.

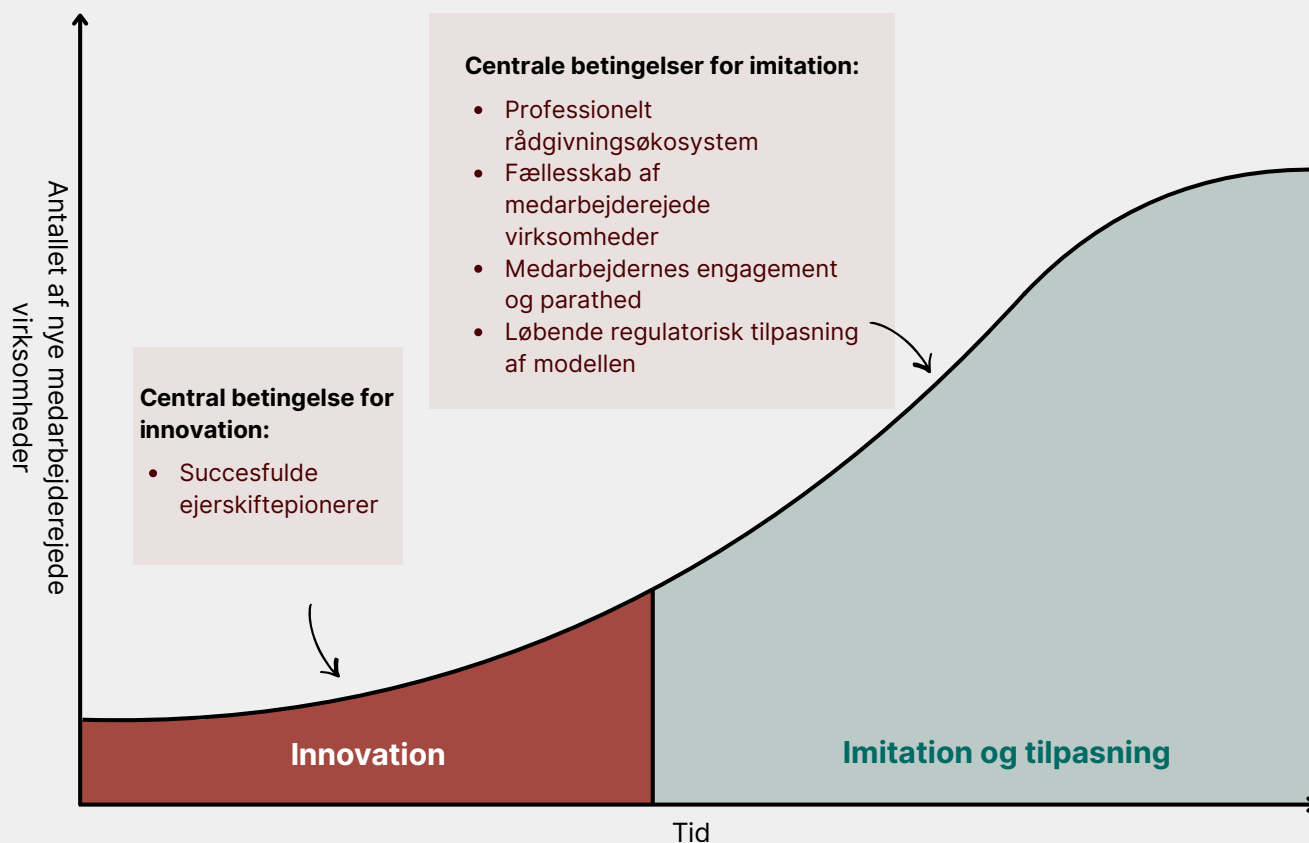
Sammenlignet med den britiske model stiller den danske model omfattende krav til medarbejdernes deltagelse, herunder at et flertal skal godkende ejerskiftet. I en situation, hvor de fleste medarbejdere ikke tidligere har erfaring med ejerskab, udgør dette et yderligere krav til implementeringen. Medarbejdernes mulighed for at forstå modellen og deltage konstruktivt i ejerskifteprocessen vil derfor have betydning for, om overdragelserne kan gennemføres med succes.

Udbredelsen af enhver ejerskiftemodel afhænger desuden af dens relative fordelagtighed sammenlignet med andre muligheder for generationsskifte. I modsætning til Storbritannien, hvor salg til en EOT ofte har været blandt de skattemæssigt mest attraktive løsninger, kan danske ejere finde familieoverdragelse eller overgang til fondseje økonomisk attraktivt. Samtidig kan overdragerskatten, som overtages af medarbejderejevirkomheden, begrænse medarbejdernes økonomiske gevinst. Derfor er det afgørende løbende at justere modellens incitamenter, så den forbliver konkurrencedygtig i forhold til andre ejerskiftemuligheder.

Tilsammen peger disse betingelser på en trinvis forandringsteori, der lægger sig op ad Bass' diffusionsmodel, som er illustreret og tilpasset den danske situation i figur 5. Udbredelsen kræver først en målrettet innovationsindsats, der kan overvinde Danmarks begrænsede erfaring og kan skabe de første succesfulde ejerskifter, og derefter en indsats for at skabe imitationseffekter gennem opbygning af professionel kapacitet, fællesskabsinfrastruktur og medarbejdernes parathed samt løbende regulatoriske tilpasninger af modellen.

Disse betingelser danner udgangspunkt for anbefalingerne i kapitel 6.

Figur 5. Forandringsteori for en vellykket implementering af den danske model



6. anbefalinger til succesfuld implementering af den danske model for ejerskifte til medarbejdereje

Dette kapitel omsætter erfaringerne fra implementeringen af den britiske EOT-model til målrettede anbefalinger for den danske kontekst. Fokus er på at identificere konkrete indsatser, der kan understøtte den tidlige udbredelse og den langsigtede levedygtighed af den danske model.

Anbefalingerne er organiseret omkring tre centrale implementeringsopgaver:

1. Stimulering af tidlig efterspørgsel og kendskab
2. Opbygning af et økosystem, der understøtter udbredelsen
3. Sikring af løbende evaluering, læring og tilpasning

De følgende afsnit præsenterer konkrete anbefalinger inden for hvert af disse områder.

6.1 Stimulering af tidlig efterspørgsel og kendskab

Hvis den danske model skal få succes, skal virksomhedsejerne kende den og betragte den som en troværdig og realistisk ejerskiftemulighed. Det er derfor afgørende at stimulere efterspørgslen i de første år efter modellens indførelse. Overensstemmelse med den udbredelsesdynamik, der blev observeret i Storbritannien, vil den første gruppe af virksomheder, der anvender modellen, få stor betydning for andre ejeres opfattelse af dens risiko, legitimitet og gennemførlighed.

Uden en indledende gruppe af informerede og motiverede virksomhedsejere kan de efterfølgende imitationseffekter ikke opstå. Den tidlige fase kræver derfor målrettede indsatser, som hjælper virksomhedsejere og deres betroede rådgivere med at få øje på modellen som en attraktiv ejerskifteløsning.

I Storbritannien blev udbredelsen i mindre grad drevet af offentligt finansierede, bredt anlagte kampagner end af direkte erfaringsudveksling mellem virksomhedsejere understøttet af et professionelt økosystem. Mund-til-mund-formidling, synlige eksempler som John Lewis og opsøgende arbejde fra eksisterende aktører inden for medarbejdereje bidrog til at normalisere modellen. Udbredelsen blev desuden aktivt understøttet af brancheorganisationer, særligt Employee Ownership Association. Organisationen formidle historier om tidlige ejerskifter i nationale medier og branchemedier og udviklede materialer og arrangementer sammen med erhvervs- og brancheorganisationer. Den opbyggede samtidig langsigtede relationer til rådgivere og beslutningstagere, arbejdede for regulatoriske forbedringer og tilvejebragte dokumentation for modellens økonomiske og sociale effekter.

Betroede rådgivere som revisorer, advokater og skattespecialister spillede

samtidig en afgørende rolle for at udbrede kendskabet blandt virksomhedsejere.

Efterhånden som rådgiverne fik kendskab til modellen, begyndte de i stigende grad at præsentere den som en almindelig ejerskiftemulighed. Professionelle netværk bidrog dermed til at accelerere udbredelsen, og mange virksomhedsejere stødte første gang på modellen gennem en rådgiver.

Danmark går ind i implementeringen med både væsentlige styrker og tydelige svagheder. Den stærke andelstradition og den høje grad af tillid på danske arbejdspladser udgør et gunstigt fundament for medarbejdereje. Danmark mangler imidlertid et etableret rådgivningsøkosystem, genkendelige danske succes historier og et bredt kendskab til modellen blandt virksomhedsejere og ejerskifte-rådgivere.

Uden en tidlig efterspørgsel risikerer modellen at blive opfattet som marginal, ukendt eller unødigt kompleks. Danmark vil derfor have behov for en aktiv og målrettet indsats, der kan skabe en kritisk masse af tidlige ejerskifter og dermed sætte de imitationseffekter i gang, der blev observeret i Storbritannien. En katalysatororganisation med et klart ansvar for at koordinere oplysning, rådgiverinddragelse, dokumentation og tilbagemeldinger til myndighederne vil være central i denne indsats.

De britiske erfaringer peger på, at visse brancher har særligt gode forudsætninger for at blive tidlige brugere af modellen. Det gælder navnlig humankapitalintensive

brancher som vidensservice og arkitekt-virksomhed, men også brancher, hvor medarbejdereje kan have en stor samfundsmæssig betydning. I Storbritannien har EOT'er eksempelvis bidraget til at stabilisere dele af plejesektoren, som ellers var præget af betydelige udfordringer. Det illustrerer modellens potentiale både som ejerskiftemodel og som et redskab til at styrke virksomheders robusthed.⁴²

Det vil derfor være væsentligt at identificere og prioritere både brancher med stor sandsynlighed for tidlig anvendelse og brancher, hvor medarbejdereje kan skabe særlig stor samfundsmæssig værdi.

Anbefalet indsatsperiode: År 1 til 3

Anbefaling 1: Målret kendskabsindsatser til virksomhedsejere og deres rådgivere

Formål: At sikre, at indsatsen for at skabe efterspørgsel og øge kendskabet målrettes de aktører, som har størst indflydelse på beslutninger om ejerskifte: virksomhedsejerne og deres rådgivere. Virksomhedsejere træffer sjældent beslutningen om ejerskifte alene. Beslutningen påvirkes i høj grad af erfaringer fra andre ejere i deres netværk og af rådgivning fra revisorer, advokater og andre professionelle rådgivere. Hvis rådgiverne ikke kender modellen, er usikre på den eller forholder sig skeptisk til den, og hvis ejerne mangler troværdige eksempler fra sammenlignelige virksomheder, vil

vil medarbejdereje næppe blive taget i betragtning i ejerskifteplanlægningen.

Eksempler på relevante indsatser:

- Indarbejd den nye ejerskiftemodel i relevante offentlige vejledninger, særligt materiale om virksomheders livscyklus. Vejledningerne bør målrettes rådgiversegmentet, brancheorganisationer, faglige organisationer og erhvervsorganisationer.
- Etabler en national og brugervenlig informationsportal med tjeklister, vejledende tidsplaner, svar på typiske spørgsmål og kontaktoplysninger på centrale vidensaktører og ejerskiftepionerer.
- Tilskynd professionelle organisationer til at omtale medarbejdereje i generelt informationsmateriale og kommunikation om ejerskifte.
- Synliggør troværdige virksomhedscases og ejerskiftepionerer, så modellen normaliseres i virksomhedsejernes netværk.

Anbefaling 2: Tag højde for ejernes strategiske og følelsesmæssige prioriteringer

Formål: At tilpasse kendskabsindsatsen til den virkelighed, virksomhedsejerne træffer deres beslutninger i, så interessen for modellen øges og modstanden reduceres. Beslutninger om ejerskifte formes ikke kun af økonomiske

overvejelser, men også af ejerens identitet, relation til virksomheden, tillid og ønsker til virksomhedens videreførelse. Hvis informationsindsatsen udelukkende fokuserer på juridiske og skattemæssige forhold, risikerer den at ramme ved siden af de hensyn, der har størst betydning for ejeren. Ved tydeligt at adressere de strategiske og følelsesmæssige prioriteringer blandt danske virksomhedsejere, der nærmer sig et ejerskifte, øges sandsynligheden for, at informationsindsatsen fører til konkret anvendelse af modellen.

Eksempler på relevante indsatser:

- Kortlæg de hensyn, der former virksomhedsejerens beslutning om ejerskifte, herunder motiver, ønsker til virksomhedens fremtid, økonomiske forventninger, risikovurderinger og personlige overvejelser. Omsæt resultaterne til fortællinger og budskaber rettet mod virksomhedsejere, som fremhæver kontinuitet, ansvarligt ejerskab, tillid og ejerens ønskede eftermæle uden at udelade de økonomiske hensyn.
- Udarbejd enkle beslutningsværktøjer, der sammenligner medarbejdereje med salg til en ekstern køber, familieoverdragelse, fondseje og management buyout, herunder de ikke-økonomiske forskelle.
- Indarbejd de følelsesmæssige og identitetsmæssige aspekter af ejerskiftet i uddannelsesforløb for rådgivere og ikke kun de juridiske og skattemæssige forhold.

Anbefaling 3: Gennemfør målrettede informationskampagner i brancher med stort stort potentiale

Formål: At koncentrere informationsindsatsen om de brancher, hvor modellen har størst sandsynlighed for at blive anvendt, og hvor vellykkede ejerskifter kan skabe de største økonomiske og samfundsmæssige gevinster. Brancherne står ikke over for de samme ejerskifteudfordringer og har forskellige organisatoriske kulturer, strukturelle sårbarheder og forudsætninger for medarbejdereje. En målrettet indsats i brancher med stort potentiale øger sandsynligheden for tidlige succeser. En samtidig prioritering af brancher med stor samfundsmæssig betydning kan gøre medarbejdereje til et redskab til at stabilisere væsentlige funktioner, bevare arbejdspladser og understøtte lokale økonomier.

Eksempler på relevante indsatser:

- Anvend eksisterende viden og data om danske virksomheders ejerskift til at identificere brancher med stor sandsynlighed for at anvende modellen. Relevante indikatorer kan være virksomhedskultur, ejernes aldersfordeling, virksomhedernes størrelse og omfanget af kommende ejerskifter.

- Gennemfør tidsbegrænsede pilotkampagner i to til tre prioriterede brancher for at skabe tidlig interesse, gennemføre ejerskifter og opbygge erfaringer, før indsatsen skaleres nationalt.
- Følg løbende branchernes anvendelse af modellen og de barrierer, virksomhederne møder, og tilpas kampagnerne indhold, kanaler og målgrupper på baggrund af, hvad der faktisk omsætter interesse til gennemførte ejerskifter.
- Gennemfør branchespecifikke informationskampagner, der er tilpasset virksomhedernes og rådgivernes behov og motivationer. Indsatserne kan omfatte målrettede orienteringer, faglige nyhedsbreve, samarbejde med brancheorganisationer, roadshows, oplæg fra ejerskiftepionerer og mediedækning.

Anbefaling 4: Støt og synliggør ejerskiftepionerer

Formål: At skabe tidlig legitimitet og mindske den oplevede risiko ved aktivt at understøtte en mindre gruppe synlige ejerskiftepionerer, som demonstrerer, at den danske model fungerer i praksis. Når der ikke findes veletablerede danske eksempler, kan potentielle brugere opfatte modellen som eksperimentel og uprøvet. De første ejerskiftepionerer skal derfor aktivt identificeres, understøttes og

synliggøres, så de kan fungere som troværdige referencepunkter.

Eksempler på relevante indsatser:

- Anvend en mindre gruppe eksisterende medarbejderejede virksomheder som ambassadører og tidlige referencecases. Indtil der er opbygget en dansk kritisk masse, kan britiske EOT-ejere supplere med praktiske erfaringer og troværdighed.
- Identificer og rekrutter en mindre gruppe mulige pionervirksomheder, og tilbyd tidsbegrænsede, subsidierede forundersøgelser af virksomhedernes egnethed, værdiansættelse, governance og finansieringsmuligheder.
- Støt intensive og afgrænsede ejerskifteforløb med juridisk, skattemæssig og governancemæssig hjælp, så de første overdragelser gennemføres med høj kvalitet.
- Dokumenter de første succesfulde cases med beskrivelse af transaktionsstruktur, governance, finansiering og centrale erfaringer.
- Udbred kendskab til de første ejerskifter gennem cases, interviews og korte videoer, der beskriver både fordelene og de konkrete erfaringer med overdragelsen.
- Anvend ejerskiftepionererne strategisk i netværk mellem virksomhedsejere, rådgiverfora, branchearrangementer og regionale roadshows for at aktivere imitationseffekter.

6.2 Opbygning af et økosystem, der understøtter udbredelse

Mens den tidlige anvendelse afhænger af øget kendskab og efterspørgsel, kræver en vedvarende udbredelse et økosystem, der kan tilbyde praktisk vejledning og understøtte videndeling og imitation mellem virksomheder, der overvejer medarbejdereje. I Storbritannien havde virksomheder, der overvejede en EOT-overdragelse, behov for betydelig støtte både under selve ejerskiftet og efter overdragelsen. Ejere, ledelser og medarbejdere stod over for nye udfordringer i relation til governance, virksomhedskultur og den løbende drift.

Støtten blev leveret af revisorer, advokater og skatterådgivere og gennem mere uformelle fællesskaber som netværk, konferencer og uddannelsesaktiviteter arrangeret af brancheorganisationer som Employee Ownership Association. Organisationen udviklede desuden omfattende skriftlige materialer, uddannelsesforløb og rådgivning målrettet medarbejderejede virksomheder.

Støtten til medarbejderne var imidlertid mindre udviklet i Storbritannien. Det begrænsede i nogle tilfælde mulighederne for at omsætte medarbejdereje til øget engagement og bedre performance. De britiske erfaringer tyder på, at positive resultater på virksomhedsniveau afhænger af stærke governancestrukturer og reel medarbejderdeltagelse i ejerskifteprocessen.⁴⁴ Hvor disse elementer var svage, var der større risiko for, at ejerskiftet ikke indfrie sit potentiale.

Den danske institutionelle kontekst rummer både fordele og risici. På den ene side stiller den danske model allerede større krav til medarbejdernes deltagelse end den britiske, og den danske arbejdspladskultur er traditionelt præget af stærkere demokratiske normer. Det udgør et solidt fundament for deltagelsesbaseret governance.

På den anden side mangler Danmark et dedikeret økosystem, som kan understøtte både gennemførelsen af ejerskifter og virksomhederne efter overdragelsen, og ikke mindst give medarbejderne den nødvendige støtte til at tage stilling til ejerskiftet og forstå deres fremtidige rolle som medlemmer af en medarbejderejet virksomhed.

Uden en målrettet indsats for at styrke økosystemets kapacitet kan ejerne og medarbejderne få vanskeligt ved at navigere i ejerskifteprocessen og ved efterfølgende at realisere gevinsterne ved medarbejdereje. Danmark bør derfor tidligt investere i opbygningen af professionel kapacitet og en fællesskabsinfrastruktur, der støtter både virksomheder og medarbejdere gennem ejerskiftet og den efterfølgende konsolidering.

Anbefalet indsatsperiode: År 1 til 10

Anbefaling 5: Opbyg et professionelt rådgivningsmiljø

Formål: At sikre teknisk velfunderede, effektive og skalerbare ejerskifter ved at integrere ekspertise om medarbejdereje i

det almindelige professionelle rådgivningssystem. Rådgivere er afgørende mellemlid i valget af ejerskiftemodel. Uden tilstrækkelig viden og sikkerhed kan rådgiverne fraråde modellen, håndtere overdragelserne uhensigtsmæssigt eller helt undlade at præsentere medarbejdereje som en mulighed. Uddannelse og netværksopbygning blandt professionelle rådgivere mindsker transaktionsomkostningerne og reducerer risikoen for tidlige fejl, som kan skade modellens omdømme. Indsatsen er central for at gøre medarbejdereje til en almindelig og rutinemæssigt anvendt ejerskiftemulighed frem for en række isolerede enkeltsager.

Eksempler på relevante indsatser:

- Samarbejd med professionelle organisationer om at integrere medarbejdereje i almindelige uddannelsesforløb og vejledninger om ejerskifte.
- Offentliggør officielle vejledninger, skabelondokumenter og skattemæssig vejledning om etablering af en medarbejderejevirkomhed samt standardvedtægter. Placer materialet på en offentlig hjemmeside. Det vil reducere transaktionsomkostninger og usikkerhed og samtidig sende et signal om, at medarbejdereje er en legitim og offentligt anerkendt ejerform.

- Etabler et nationalt rådgivernetværk med specialiserede vidensaktører og klare henvisningsprocedurer, så generalistrådgivere kan henvise virksomhedsejere til kvalificeret ekspertise.
- Udvikl standardiserede og korte uddannelsesmoduler om jura, skat, governance og ejerskifteprocessen for revisorer, advokater og skatterådgivere.
- Identificer og håndter mulige interessekonflikter og misforståelser, herunder forestillingen om, at ejerskifte til medarbejdereje nødvendigvis er mere komplekst end andre ejerskifteformer.

Anbefaling 6: Etabler et fællesskab for medarbejderejede virksomheder

Formål: At understøtte den langsigtede udbredelse og virksomhedernes performance gennem kollektiv læring og opbygning af en fælles identitet blandt medarbejderejede virksomheder.

Medarbejdereje skaber nye governance-mæssige og kulturelle udfordringer, som ikke kan håndteres gennem ekspert-rådgivning alene. Et nationalt fællesskab kan skabe en social infrastruktur, hvor virksomhederne deler erfaringer, løser fælles problemer og udvikler normer for god praksis. Det kan mindske isolationen blandt de første virksomheder, fremskynde læringen og

øge synligheden af medarbejderejede virksomheder som gruppe. Et sådant fællesskab bør organiseres så det har et klart ansvar for at opbygge og vedligeholde fællesskabet, samle erfaringerne og sikre, at virksomhederne får adgang til de nødvendige ressourcer.

Eksempler på relevante indsatser:

- Etabler en varig kapacitet til at opbygge og vedligeholde et nationalt fællesskab af medarbejderejede virksomheder, eksempelvis gennem en dedikeret organisation eller en udvidelse af en eksisterende aktørs opgaver.
- Tilbyd regelmæssige netværksaktiviteter, erfaringsudveksling og tematiske workshops om governance, deltagelse og performance i medarbejderejede virksomheder.
- Etabler mentorforløb, hvor erfarne medarbejderejede virksomheder støtter virksomheder, der er i gang med eller netop har gennemført et ejerskifte.
- Opbyg en fælles identitet blandt virksomheder, medarbejdere og ejere omkring medarbejdereje som en troværdig virksomhedsmodel, eksempelvis gennem årlige nationale konferencer.

Anbefaling 7: Tilbyd vejledning og støtte til medarbejderne

Formål: At gøre medarbejderne i stand til reelt at varetage deres nye ejer- og governanceroller, så medarbejdereje omsættes til større engagement, bedre performance og øget trivsel. Juridiske deltagelsesrettigheder er ikke tilstrækkelige, hvis medarbejderne mangler forståelse, kompetencer eller sikkerhed i deres nye rolle. Uden målrettet støtte risikerer medarbejdernes deltagelse at blive symbolsk, hvilket kan svække både resultaterne og opfattelsen af modellen. Støtte til medarbejderne gennem ejerskiftet er derfor afgørende for at realisere medarbejderejets økonomiske og sociale potentiale og undgå fejlslagne ejerskifter.

I Danmark kan fagforeningerne, spille en konstruktiv rolle ved at støtte medarbejderne og medvirke til at sikre, at ejerskabet ikke svækker eksisterende lønmodtagerrettigheder.

Eksempler på relevante indsatser:

- Inddrag fagforeningerne som partnere i ejerskifteprocessen, særligt i forbindelse med information, høring og beskyttelse af medarbejdernes rettigheder.
- Udarbejd lettilgængelige vejledninger til medarbejderne om ejerstruktur, governance, medlemsrettigheder og deltagelsesmuligheder.

- Sikr rådgivningstilbud til medarbejderne under og efter ejerskiftet, så de kan håndtere deres nye ansvar og de organisatoriske forandringer
- Understøt, at fagforeninger, brancheorganisationer og medarbejderejede virksomheder kan tilbyde uddannelsesforløb for medarbejderrepræsentanter, bestyrelsesmedlemmer og andre med governanceansvar.

Anbefaling 8: Sikr adgang til langsigtet og risikodelt finansiering af overdragelser

Formål: At reducere finansieringsbarrierer og gennemførelsesrisiko ved at sikre adgang til langsigtet og hensigtsmæssigt struktureret finansiering af ejerskifter til medarbejdereje. I den danske model overtager medarbejderejevirkomheden en udskudt overdragerskat, og finansieringen baseres i høj grad på fremtidige pengestrømme. Det kan forlænge tilbagebetalingsperioden sammenlignet med den britiske EOT-model. Uden supplerende finansieringsmuligheder kan dette afholde virksomhedsejere fra at vælge modellen og begrænse udbredelsen. Adgang til finansiering, hvor risikoen deles mellem ejere, medarbejdere, finansielle institutioner og den offentlige sektor, kan derfor få stor betydning for en troværdig og skalerbar implementering.

Eksempler på relevante indsatser:

- Inddrag den danske banksektor og impactinvestorer tidligt i udviklingen af standardiserede låneprodukter og procedurer målrettet ejerskifter til medarbejdereje. Produkterne kan tage højde for blandt andet længere løbetid, fleksible afdragsprofiler og overdragelser finansieret gennem sælgerlån.
- Etabler offentlige eller halvoffentlige risikodelingsmekanismer som lånegarantier, first-loss-tranches eller medinvesteringsordninger, der reducerer bankernes risiko og fremmer långivning uden at placere hele finansieringsansvaret hos medarbejderejevirksohmheden.
- Udarbejd vejledninger og modeller for kombinerede finansieringsstrukturer, hvor sælgerfinansiering, banklån og tilbageholdte overskud sammen sættes.
- Afprøv særlige finansieringsmodeller for medarbejdereje i samarbejde med udvalgte finansielle aktører, herunder både almenyttige fonde og kommercielle institutioner. Det kan opbygge transaktionserfaring og reducere usikkerheden blandt fremtidige långivere og rådgivere.

6.3 Sikr evaluering, læring og løbende tilpasning

En vellykket udbredelse af nye ejerformer afhænger ikke kun af den tidlige anvendelse, men også af myndighedernes evne til at lære af implementeringen og

tilpasse modellen på baggrund af erfaringerne.

Ny lovgivning vil næsten uundgåeligt have utilsigtede virkninger, særligt når den introducerer nye organisations- og governancemodeller. Uden systematisk overvågning og evaluering kan mindre konstruktionsfejl udvikle sig til strukturelle barrierer, der hæmmer udbredelsen eller resulterer i ikke-levedygtige ejerskift. Det er derfor afgørende at indbygge læringsmekanismer fra begyndelsen.

De britiske erfaringer viser både betydningen af løbende evaluering og konsekvenserne af, at den ikke blev gennemført systematisk. I de første år opstod blandt andet grundlæggende skattemæssige problemer, som først blev identificeret af en enkelt rådgiver og løst gennem direkte kontakt til HMRC. Der opstod desuden behov for en ny regnskabsstandard, som blev håndteret af en mindre arbejdsgruppe nedsat af en medlemsorganisation, og bekymring for, at nogle rådgivere markedsførte EOT-konstruktioner som ordninger til at omgå kapitalgevinstbeskatning.

Selv om erfaringerne senere førte til regulatoriske ændringer, skete det efter en længere periode præget af ad hoc-løsninger frem for systematisk evaluering. Fraværet af en formaliseret og løbende evaluering betød, at uklarheder i governance og muligheder for skatte-misbrug blev identificeret og håndteret langsomt. Flere interviewpersoner beskrev dette som en forspildt mulighed og fremhævede, at der gik næsten et årti fra

fra modellens formalisering, før mulige skattehuller blev lukket gennem lovændringer. Det viser risikoen ved at basere implementeringen på uformelle relationer og enkeltstående initiativer frem for på permanente evalueringsmekanismer.

De britiske erfaringer viser også risikoen ved en svag institutionel hukommelse. Udskiftning blandt embedsmænd kombineret med utilstrækkelig dokumentation og vidensoverførsel førte gentagne gange til tab af ekspertise om EOT-modellen i HMRC og HM Treasury. Nyansatte embedsmænd havde ofte begrænset kendskab til modellens formål, historik og tidligere implementeringserfaringer, hvilket gav brancheorganisationerne en tilbagevendende opgave med at genopbygge denne viden.

Danmark har mulighed for fra begyndelsen at integrere evaluering og læring i implementeringen af modellen. Det kan reducere de langsigtede omkostninger, understøtte en evidensbaseret tilpasning og sikre kontinuitet på tværs af politiske perioder og administrative personaleudskiftninger. Tidlige investeringer i overvågning, dokumentation og forskningsinfrastruktur vil være betydeligt mindre ressourcekrævende end senere evalueringer og korrigerende lovændringer.

Anbefalet indsatsperiode: År 1 til 10

Anbefaling 9: Gennemfør løbende evaluering og tilpasning af modellen

Formål: At fastholde modellens effektivitet og legitimitet ved at sikre, at den løbende tilpasses på baggrund af empirisk dokumentation og konkrete erfaringer fra implementeringen. Den tidlige udbredelse er særligt følsom over for konstruktionsfejl og utilsigtede konsekvenser. En løbende evaluering gør det muligt at korrigere modellen tidligt og beskytte dens langsigtede troværdighed. Evalueringen bør særligt undersøge, om den danske model forbliver konkurrencedygtig i forhold til andre ejerskifteformer, da ændringer i de relative økonomiske og regulatoriske incitamenter kan få stor betydning for udbredelsen.

Eksempler på relevante indsatser:

- Indfør et formelt krav om regelmæssig evaluering, gerne årligt i de første år efter modellens indførelse.
- Følg antallet af ejerskifter, deres branchemæssige fordeling og transaktionernes karakteristika for at identificere nye barrierer og utilsigtede virkninger.
- Evaluér modellens relative attraktivitet sammenlignet med familieoverdragelse, fondseje og salg til eksterne købere, og vurder løbende behovet for justeringer.

- Etabler faste mekanismer, som sikrer, at resultaterne fra evalueringerne omsættes til regulatoriske eller administrative forbedringer.

Anbefaling 10: Opbyg mekanismer, der sikrer institutionel hukommelse

Formål: At bevare den opbyggede viden og reducere de langsigtede administrative omkostninger ved at forhindre, at ekspertise gentagne gange går tabt som følge af personaleudskiftning og politiske forandringer. De britiske erfaringer viser, at en svag institutionel hukommelse skaber ineffektivitet, forsinkelser og afhængighed af eksterne aktører i forbindelse med grundlæggende videns-overførsel. Varige mekanismer for dokumentation og vidensdeling kan sikre kontinuitet, reducere den administrative belastning og understøtte en mere effektiv forvaltning af modellen på tværs af organisatoriske og politiske skift.

Eksempler på relevante indsatser:

- Placér et tydeligt ansvar for evalueringen hos en bestemt enhed.
- Etabler og vedligehold et centralt og løbende opdateret arkiv med lovgivningens begrundelser, implementeringsvejledninger, evalueringer og virksomhedscases.
- Placér et klart ansvar for den institutionelle viden i Erhvervsministeriet, Erhvervsstyrelsen eller hos en udpeget ekstern organisation.
- Udarbejd standardiseret introduktionsmateriale om modellen til nye embedsmænd på de relevante områder.

Anbefaling 11: Etabler en national plan for dataindsamling og forskning

Formål: At skabe et solidt vidensgrundlag for politisk læring og en oplyst offentlig debat om medarbejdereje.

Uden systematiske data er det ikke muligt at vurdere, om medarbejderejevirkhederne skaber de tilsigtede økonomiske og sociale resultater, eller hvilke konstruktioner og governancepraksisser der har størst betydning for deres succes. En national plan for data og forskning vil gøre det muligt løbende at forbedre modellen på et evidensbaseret grundlag og kan samtidig placere Danmark som et førende vidensmiljø inden for medarbejdereje.

Eksempler på relevante indsatser:

- Udvikl en national ramme for dataindsamling, der omfatter:
 - beskrivende statistik om antallet af medarbejderejede virksomheder, deres størrelse, branche og geografiske placering
 - økonomiske nøgletal på virksomhedsniveau, herunder produktivitet, rentabilitet, robusthed og overlevelse
 - resultater på medarbejderniveau, herunder jobkvalitet, engagement, fastholdelse og trivsel
 - de governance- og organisationsmekanismer, der påvirker resultaterne, herunder deltagelsesstrukturer, bestyrelsesmodeller og governancepraksis
- Sikr, at dataindsamlingen står mål med formålet og medfører mindst mulig administrativ belastning for virksomhederne.
- Giv forskere og relevante politiske aktører adgang til data med henblik på analyser og evalueringer.

7. Referencer

1. Nielsen Meisner, Kasper (2023). *Ejerledelse: ejerskifte og selskabsledelse*. Center for Ejerledede Virksomheder, Copenhagen Business School.
2. Lovforslag nr. L 71: Forslag til lov om ændring af erhvervsvirksomhedsloven, aktieavancebeskatningsloven og forskellige andre love, vedtaget enstemmigt i Folketinget d. 19. december 2025.
3. Nuttall, Graeme (2012). *Sharing success: The Nuttall Review of Employee Ownership*. Department for Business, Innovation & Skills
4. Eoa (2026). *EO Sector Closes in on 3,000 Businesses – Here's How You Can be an EO Champion*.
5. Det juridiske grundlag for skattemæssigt begunstigede overdragelser til en Employee Ownership Trust (EOT) blev etableret med Finance Act 2014, som indførte en særlig lempelse i kapitalgevinstbeskatningen for kvalificerende overdragelser til EOT'er (§§ 236H–236U). EOT-overdragelser er desuden underlagt den øvrige britiske lovgivning, herunder Companies Act 2006, de almindelige trustretlige regler og anden relevant skattelovgivning.
6. Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025) Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260
7. (Ibid.)
8. Mudzviti, M. (2025). The Rise of EOTs: How Employee Ownership is Quietly Reshaping UK Business. *EOSector*, April 2025. Located at eosector.com/p/the-rise-of-eots-how-employee-ownership-is-quietly-reshaping-uk-business
9. TUPE er et sæt britiske ansættelsesretlige regler, der skal beskytte medarbejderne, når deres arbejdsplads skifter juridisk ejer.
10. Mathieu, M. (2024). EFES Newsletter – September 2024. European Federation of Employee Share Ownership.
11. Mygind & Poulsen (2020). *Medarbejderejede virksomheder. Fordele og ulemper*. Copenhagen Business School
12. Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025) Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260
13. EOA & White Rose Employee Ownership Centre (2024). *Employee Owned Business Register, December 2024*.
14. Pendleton & Robinson (2025). Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260
15. Employee Ownership Ireland (2025). The Data Behind the Boom — A Deep Dive Into Employee Ownership in 2025, July. Located at <https://employeeownershipireland.com/uncategorized/the-data-behind-the-boom-a-deep-dive-into-employee-ownership-in-2025/>
16. Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025) Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260
17. Bass, F.M. (1969). A New Product Growth Model for Consumer Durables. *Management Science*, 15, 215-227.
18. Pendleton, A., Robinson, A. and Nuttall, G. (2025) 'Employee ownership trusts: an employee ownership success story', *Applied Economics Letters*, 32(1), pp. 1-10.

19. Pendleton, Andrew & Robinson, Andrew (2025) Employee ownership trusts: an employee ownership success story, *International Review of Applied Economics*, 39:2-3, 241-260
20. Ibid.
21. Ibid.
22. Ibid.
23. HM Revenue & Customs (2025). *Evaluation of Employee Ownership Trusts*.
24. Ownership at Work (2023). Generation EO: The Great Employee Ownership Succession Opportunity.
25. Pendleton, A., Robinson, A. and Nuttall, G. (2025) 'Employee ownership trusts: an employee ownership success story', *Applied Economics Letters*, 32(1), pp. 1-10.
26. I efterårsbudgettet for 2025 halverede den britiske regering lempelsen i kapitalgevinstbeskatningen ved EOT-overdragelser og erstattede den fulde skattefritagelse med en lempelse på 50 procent for kvalificerende overdragelser.
27. HM Revenue & Customs (2025). *Evaluation of Employee Ownership Trusts*.
28. Efterårsbudgettet for 2024 strammede reglerne for EOT'er ved at skærpe kravene til værdiansættelse og governance, forlænge kontrolperioden til fire år og begrænse tidligere ejeres fortsatte kontrol.
29. Poulsen, T., Pendleton, A., Robinson, A. & Nuttall, G. (2026). Employee Ownership, Productivity, and Surplus Sharing: Evidence from UK Employee Ownership Trusts. Working paper, May 2026.
30. Estimaterne er baseret på tabel 10 i Ejerledelse: Ejerskifte og selskabsledelse af Kasper Nielsen Meisner (2023), Center for Ejerlede Virksomheder, Copenhagen Business School. Beregningen bygger på en antagelse om, at 100 procent af de ejerlede virksomheder med en ejer over 65 år og 50 procent af de ejerlede virksomheder med en ejer mellem 55 og 65 år vil gennemgå et ejerskifte inden for de næste ti år, dvs. i perioden 2024–2034. På baggrund af disse forudsætninger skønnes det, at i alt 39.108 ejerlede virksomheder vil gennemgå et ejerskifte i perioden. Skønnet tager ikke højde for virksomhedernes størrelse, antal medarbejdere eller branchespecifikke betingelser for at kunne anvende den danske model for ejerskifte til medarbejdere.
31. Se Tabel 12 i Nielsen Meisner, Kasper (2023). Ejerledelse: ejerskifte og selskabsledelse. Center for Ejerlede Virksomheder, Copenhagen Business School.
32. Tabel 6 og 7 er baseret på tabel 11 i Kasper Nielsen Meisner (2023), som omfatter både ejerlede og ikke-ejerlede virksomheder. Dataene er fremskrevet på baggrund af Nielsen Meisners antagelse om, at 100 procent af virksomhederne med en ejer over 65 år og 50 procent af virksomhederne med en ejer mellem 55 og 65 år vil gennemgå et ejerskifte inden for ti år. Det giver et samlet skøn på 26.459 forventede ejerskifter. Kategorien »kreditinstitutter og holdingselskaber« er udeladt, da den ikke vurderes relevant for ejerskifte efter den danske model, mens »finansielle tjenester« er medtaget under vidensservice. Det medfører, at stikprøven er væsentligt mindre end de knap 40.000 virksomheder i det samlede skøn. Der er ikke korrigeret for virksomhedernes størrelse eller antal medarbejdere.

33. Videnservice udgør kun 10 procent af alle danske virksomheder, men tegner sig for 28 procent af de forventede fremtidige ejerskifter. Kilde: Danmarks Statistik (2025). I 2024 var der 420.000 aktive firmaer. På <https://www.dst.dk/da/Statistik/nyheder-analyser-publ/nyt/NytHtml?cid=50010>
34. Ved begyndelsen af 2025 var der 5,7 millioner virksomheder i den private sektor i Storbritannien. Videnservice udgjorde omkring 13,2 procent svarende til 755.000 virksomheder, mens information og kommunikation udgjorde omkring 6 procent svarende til 338.000 virksomheder. Kilde: Murray, A. (3. januar 2025), Business Statistics, House of Commons Library.
35. Harley, N. (2025). Construction industry fastest growing sector for employee ownership. Construction News.
36. HM Revenue & Customs (22. maj 2025). Evaluation of Employee Ownership Trusts.
37. Pendleton, A., Robinson, A. and Nuttall, G. (2025) 'Employee ownership trusts: an employee ownership success story', Applied Economics Letters, 32(1), pp. 1-10.
38. Tænketanken Demokratisk Erhverv (2024). Kortlægning af Danmarks Demokratiske Virksomheder 2024.
39. Tænketanken Demokratisk Erhverv, Kooperationen og Analyse & Tal (2025). Ejerskifte til medarbejdereje i Danmark — muligheder og barrierer.
40. Ibid.
41. Pendleton, A., Robinson, A. and Nuttall, G. (2025) 'Employee ownership trusts: an employee ownership success story', Applied Economics Letters, 32(1), pp. 1-10.
42. HMRC (2023). Evaluation of Employee Ownership, Evaluation Report 795.
43. Ibid.

8. Bilag

Bilag 1: Liste over interviewpersoner

Navn	Organisation	Rolle
Policymakers		
Hannah Toeman	DBT	Head of Co-operatives and Mutuals
Angelina Canizzaro	DBT	Deputy Director
Brancheorganisationer		
Campbell McDonald	Ownership at Work	CEO
James de le Vigne	Employee Ownership Association (EOA)	CEO
Sam Blakeborough	Employee Ownership Association (EOA)	Policy and Insights
Nicola Mehegan	Employee Ownership Wales (CWMPAS)	Project Manager
Paul Cantrill	Employee Ownership Wales (CWMPAS)	Specialist Consultant
Rhodri Packmann	Employee Ownership Wales (CWMPAS)	Market Development Advisor
Catherine Muldoon	Employee Ownership Ireland (EOI)	Project Officer
Glen Dott	Cooperative Development Scotland (CDS)	Specialist Adviser
Proffesionelle rådgivere		
Graeme Nuttall	Various	Former UK Government Independent Adviser on Employee Ownership
Ewan Hall	Baxendale	Lead adviser
Fiona Bell	RSM	Accountant
Akademiske eksperter		
Andrew Robinson	University of Leeds	Professor
Andrew Pendleton	UNSW Sydney	Professor

Bilag 1: Liste over interviewpersoner - fortsat

Navn	Organisation	Rolle
Personer involverede i EOT'er (sælger/tidligere ejer, forvaltere, ansatte)		
Peter Morris	Allford Hall Monaghan Morris (AHMM)	Managing Director & Co-founder
Jonathan Hall	Allford Hall Monaghan Morris (AHMM)	Executive director
Employees	Allford Hall Monaghan Morris (AHMM)	Three employees (architects)
Kingsley James	Emperor	Former owner and current non-executive director
Michael Golden	Forvalter	Forvalter
Kapitaludbydere		
Andy Farquharson	A Better Monday	Founder and owner

Bilag 2: Performance i EOT-virksomheder efter ejerskifte relativt til kapitalfonde

Økonomisk nøgletal	Ændring sammenlignet med kapitalfonde
Omsætning pr. medarbejder	+6%
Årlig omsætningsvækst	+11 procentpoint
Lønomkostninger pr. medarbejder	+£5.700
Udbytteandel	+77 procentpoint
Investeringer ift. omsætning	-1 procentpoint
EBITDA-margin	Ingen ændring
Bemærkning: De rapporterede ændringer er målt i forhold til udviklingen i kontrolgruppen af virksomheder, som i denne tabel er kapitalfonde.	