

# Inside Business

## Indhold

<b>1/</b> Leder	s. 1	<b>7/</b> <i>Kommentar</i> – Kriminelle udnytter svage interne kontroller	s. 25
<b>2/</b> <i>InsideStory</i> – Mindre virksomheder bryder dansk børstørke – ATP igen klar som investor	s. 3	<b>8/</b> <i>InsideStory</i> – Interessekonflikt i Nykredits store prestigeprojekt. Tilspidset krig om boliglån	s. 27
<b>3/</b> <i>InsideStory</i> – Nu skal der åbnes for private spillere på det danske lægemarked	s. 9	<b>9/</b> <i>InsideStory</i> – Udenlandske giganter slås om EQT's guldæg	s. 31
<b>4/</b> Ugens vindere og tabere	s. 13	<b>10/</b> <i>Redaktørens Analyse</i> – Erfaren købmand skal sætte fart på Legofamiliens opkøb	s. 35
<b>5/</b> <i>Ugens Insider</i> – Ny strategi i Alm. Brand: Vi skal være en finansiell specialbutik	s. 19	<b>11/</b> <i>InsideKultur</i> – Det gode match – der skal mere til end talent og intelligens	s. 37
<b>6/</b> <i>Kommentar</i> – Alle har brug for kompetenceløft for at møde fremtidens krav	s. 23		

## 1/ Velkommen til InsideBusiness #16, 2017

*Der er en vending på det danske børsmarked, som længe har været lukket land for mindre virksomheder. Nu er en ny bølge af mindre virksomheder på vej ind på børsen.*

**D**en overraskende udvikling bliver drevet af for eksempel ATP, som nu vil investere i mindre børshåb. Pt. er fire potentielle børskandidater ved at blive modnet, beretter Morten Johnsen i ugens tophistorie.

Et andet område, der præges af nybrud, er markedet for læge- og tandlægeydelse. Inden for det tidligere lukkede område for praktiserende tandlæger breder der sig nu hastigt kapitalkæder, der kan optimere og ændre strukturen af, hvordan vi ser tandlægeverdenen fungere. Men kan turen også komme til almenpraktiserende læger? Flere politikere ser et klart behov



for en udvikling af markedet, så nye spillere kan komme til.

Dernæst kigger vi på det, der førhen blev kaldt for et finansielt supermarked. Det vil sige med både bank, forsikring og pensionsvirksomhed med mere under eget tag. Alm. Brands direktør, Søren Boe Mortensen, genopliver den gamle idé, men i moderne rammer i en ny strategi.

Vi skal også en tur omkring Lego-familien. I Kirk Kapital har Kim Gulstad overtaget direktørposten. Nu står den på opkøb med formuen på over 6 milliarder kroner. Vi har også en spændende erhvervshistorie om EQT, der står midt i en budkrig om Færch Plast, som en række globale fonde slås om at købe.

Vi har tillige en analyse om Nykredits nye realkreditplatform, som paradoksalt nok også skal kunne sælge boliglån i direkte konkurrence med realkreditkæmpens egne produkter.

Den ene af denne uges kommentarer kommer fra Claus Andersen, som er partner i EY. Han peger på, at mange virksomheder har it-systemer, som er præget af lappeløsninger, som derfor gør dem sårbare over for it-kriminalitet.

Dernæst beretter Finansforbundets formand, Kent Petersen, om væsentlige uddannelsestemaer, som skal berøres i den kommende tids trepartsforhandlinger.

Ugens business-kultur er en boganmeldelse af ledelsesbogen 'Det gode match – der skal mere til end talent og intelligens'. Den beskriver, hvorfor den ene leder klarer sig markant bedre end den anden, selv om kvalifikationerne matcher.

God læselyst!

Morten Johnsen & Peter Nyholm



FOTO: JEPPE CARLSEN

PETER NYHOLM

MORTEN JOHNSEN

## 2/ Inside Story



En række mindre selskaber arbejder i al hemmelighed på at gøre deres entré på den danske børs.

# Mindre virksomheder bryder dansk børstørke – ATP igen klar som investor

*En stribe mindre børsnoteringer ser ud til langt om længe at sparke gang i markedet for noteringer i Danmark, der længe har haltet efter andre nordiske markeder. Storinvestoren ATP melder sig nu klar til igen at investere i små og mellemstore virksomheder.*

AF MORTEN JOHNSEN [MJO@IB.DK](mailto:MJO@IB.DK)

**M**ens store selskaber som KMD, Nykredit og Flying Tigers børsdrømme ser ud til at have lange udsigter, står en lang række mindre selskaber klar til at bryde den danske børstørke.



Markedet herhjemme har ellers i flere år haltet alvorligt efter både det svenske og norske marked, hvor der alene i år er blevet børsnoteret over 30 selskaber.

Herhjemme er der typisk blevet noteret et par selskaber årligt, men det har med enkelte undtagelser stort set alle været virksomheder med en markedsværdi på adskillige milliarder.

I skrivende stund gør en række mindre virksomheder imidlertid klar til at gøre op med fordommene om, at børsmarkedet er lukket land for mindre selskaber.

Netop nu arbejder Danske Banks corporate finance-division i al hemmelighed på børsnoteringen af køkkenproducenten TCM Group, hvor også investeringsbanken Carnegie spiller en nøglerolle. Selskabet blev købt af engelske IK Investment Partners fra danske Axcel for tre år siden, og det forventes, at virksomheden får en markedsværdi på omkring 1 milliard kroner.

Danske Bank arbejder samtidig aktivt på en notering af Aquaporin, der har pensionskassen Danica og ejendomsmilliardæren Michael Goldsmith i ryggen, og med de to selskaber er der udsigt til, at der igen kommer gang i de mindre noteringer herhjemme.

Ud over de to virksomheder har også to mindre selskaber, Green Mobility og Conferize, med en række tunge erhvervsfolk i ejerkredsen meldt ud, at man stiler efter en børsnotering muligvis allerede i år.

Døren for noteringer er igen åbnet på klem, blandt andet på grund af professionelle investorers stigende interesse

”Der blæser endelig nogle rigtig fine vinde blandt markedet for små og mellemstore selskaber på børsen. Vi tror på, at der er masser af gode cases, især blandt ejerledede virksomheder, og det handler blot om, at der blive noteret et par gode selskaber, så tror vi på en ketchup-effekt,” forklarer partner i advokat-  
huset Kromann Reumert Christina Bruun Gertsen, der de senere år har hjulpet en række danske virksomheder med at blive børsnoteret. Her har selskaberne dog valgt børsen i Stockholm på bekostning af det danske aktiemarked.

”Traditionelt har en virksomhed skullet have en markedsværdi på et par milliarder, før en børsnotering herhjemme var aktuel. Vi tror, det vil ændre sig i løbet af de kommende år, og vi ved positivt, at der er et par af de mindre virksomheder, der aktivt kigger på at blive børsnoteret herhjemme,” siger Christina Bruun Gertsen.



Flere andre advokathuse melder om samme tendens, og InsideBusiness erfarer da også, at man blandt andet hos corporate finance-divisionen i Lett Advokatpartnerselskab netop nu arbejder målrettet på to danske børsnoteringer, herunder en på den almindelige børs samt en på vækstbørsen First North.

### **ATP KLAR TIL AT INVESTERE**

Netop First North har været en stor succes i Sverige, mens minibørsen herhjemme har haft en omtumlet tilværelse blandt andet på grund af alt for mange brodne kar.

Ligeledes har selve fondsbørsen også været plaget af flere dårlige historier blandt de mindre og mellemstore aktier, hvor selskaber som konkursramte GPV og Cimber har sat investorerne grå hår i hovedet, ligesom talrige biotekselskaber og banker i kølvandet på finanskrisen er blevet tvunget til at dreje nøglen om og skuffe de mange private aktionærer.

Også hos landets største investor, ATP, har man flere gange brændt fingrene på aktier uden for C20, og derfor er pensionskassen i en årrække gået uden om aktier i de danske small- og midcapindeks.

Nu melder pensionskassens aktiechef, Claus Wiinblad, imidlertid, at man igen er klar til at tage aktieposter i landet mindre børsnoterede virksomheder. Senest har ATP blandt andet opkøbt en større aktiepost i fremadstormende SP Group.

”Vi har traditionelt altid været eksponeret i small- og midcap-segmentet herhjemme, men de senere år har vi ikke været lige så aktive og ikke foretaget mange nye investeringer. Vi tror dog stadig på, at der kan være stor værdi her, og derfor er vi gået vi i gang med en mere systematisk screening af de mindre selskaber på børsen, dog uden at der er tale om et større strategistift fra vores side,” siger Claus Wiinblad.

Han peger på, at de mindre indeks trods enkelte solstrålehistorier ikke har givet tilfredsstillende afkast i mange år.

”Sammenlignet med det brede indeks er det fair at sige, at der har været en lang periode, hvor man som investor ikke er blevet belønnet for den øgede risiko, der er ved at investere i de mindre aktier. Når det er sagt, så er der enkeltaktier, der har performeret rigtig godt, og dem vil vi gerne være med til at opdage tidligt,” lyder det fra Claus Wiinblad.



Aktiechefen understreger samtidig, at ATP ser positivt på også de mindre børsnoteringer, hvor det for storinvestoren mere handler om kvalitet frem for størrelsen på virksomhedens markedsværdi.

"Det har haltet gevaldigt med de mindre noteringer herhjemme sammenlignet med andre lande i Norden de senere år. Derfor har der bredt sig en myte om, at man ikke kan notere små selskaber, men det er simpelthen ikke rigtigt. Vi er klar til at kigge på alle cases, men sandheden er, at vi ikke er blevet præsenteret for ret meget," siger han.

Tidligere har også Vækstfonden over for InsideBusiness slået fast, at man også er klar til at bakke op om flere nye noteringer på børsen i København.

## **FÅR HJÆLP FRA KONJUNKTURERNE**

En af de få investorer herhjemme, der har fulgt både op- og nedture blandt de mindre aktier, er den professionelle investor Smallcap Danmark. Her understreger direktør Christian Reinholdt, at mange aktier ikke har performet tilfredsstillende, men han hæfter sig ved, at der i segmentet er en række lyspunkter.

"Vi oplever en stigende interesse for de mindre aktier også fra de større investorer. Det skyldes blandt andet, at der er kommet en hjælpende hånd fra blandt andet de forbedrede konjunkturer i Europa men også at der er kommet en stigende risikovillighed blandt flere investorer," forklarer Christian Reinholdt.

Investoren har blandt andet aktier i æggebakkeproducenten Brdr. Hartmann og finanskoncernen Alm. Brand, der begge har klaret sig rigtig stærkt på børsen det sidste halvandet års tid.

Smallcap Danmark har desuden aktier i mindre selskaber som cBrain, Egetæpper og Santa Fe, men Christian Reinholdt fremhæver, at man som investor i mindre virksomheder er nødt til at tænke over risikospredning.

"For de private investorer giver det ingen mening at lægge alle sine investeringer her. Risikoen er simpelthen for stor, og det kræver et enormt benarbejde at udvælge de gode cases. Men vi kan tydeligt se, at markedet er kommet i gang igen, og set i forhold til det øvrige indeks klarer small- og midcap sig lige nu bedre end C20," siger han.





## INVESTOR SPANDT GULD PÅ B&O

En af de større investorer herhjemme, der de senere år ikke har været bleg for at satse på virksomheder uden for C20, er Gudme Raaschou Asset Management, der samlet set har placeret omkring 3 milliarder kroner i danske aktier.

Her har man de senere år blandt andet købt op i rederiet Norden og det omtumlede designklenodie B&O. Og Søren Krohn, der har ansvaret for de danske aktier, peger på, at man bestemt ikke er bleg for at gå ind i flere af de mindre selskaber.

Han peger på, at udfordringen ved de små aktier er, at man ikke blot skal spotte de gode selskaber, før kursen eksploderer, men også at et begrænset udbud af aktier ofte gør det svært at få fat i tilpas store positioner i de mindre børsnoterede virksomheder.

”Vi kigger netop nu på flere mulige investeringer inden for small- og midcapsegmentet, men selv om flere aktier har gjort det rigtig godt de senere år, er det bestemt ikke altid nemt at investere her. En ting er at finde de gode selskaber, før aktien tager fart, men noget helt andet er, om det overhovedet er muligt at få fat i en vis portion aktier i de virksomheder,” siger han.

En af de mindre aktier, der virkelig gav et solidt afkast for investoren, var B&O, hvor Gudme købte sig ind, nogenlunde samtidig med at kinesiske Sparkle Roll gjorde tilnærmelser over for Struer-virksomheden. For nylig solgte Gudme sin ganske anselige aktiepost med en betydelig gevinst, og Søren Krohn understreger, at der er nødt til at være en vis gevinst ved at investere i small- og midcapselskaber, før man vil overveje det.

”Det giver ikke mening at tage en øget likviditetsrisiko, for at en aktie stiger 20 procent. Der er nødt til at være et langt større potentiale. Men vi mærker bestemt, at der sker meget mere i den del af aktiemarkedet i forhold til blot et par år siden,” siger Søren Krohn.

## EJER OG DIREKTØR BEHOLDER MAGTEN

Ud over at mange danske børskandidater er rejst over Øresund i jagten på at blive noteret, er kapitalfondes og pensionskassernes enorme investeringslyst også en hæmsko for de hjemlige børsnoteringer.



Flere rådgivere understreger således over for InsideBusiness, at mange direktører og ejere ofte vil vælge at sælge direkte til en kapitalfond frem for at søge mod børsen, simpelthen fordi fondene ofte kan tilbyde en højere pris. Samtidig gør et salg til en kapitalfond, pensionskasse eller industriel køber det muligt for ejerne at høste gevinsten med det samme, mens man ved en børsnotering typisk vil få en del af sine aktier fastlåst i et par år, så man stadig får del i både op- og nedture i virksomheden.

Alligevel peger chef for notering på OMX Nasdaq Copenhagen Carsten Borring på, at børsen kan åbne dørene for nogle andre muligheder.

”Ved en notering kan man som ejer eller direktør sikre, at man stadig kan have en stor andel i virksomhedens fremtid, da man typisk beholder en betydelig aktiepost. Vi mærker tydeligt, at flere af de mindre selskaber i stigende grad kigger aktivt mod børsen, og selv om vi måske ikke kan hamle op med niveauet i Sverige, håber og tror vi meget på, at der vil komme gang i markedet herhjemme allerede i år,” siger Carsten Borring. ■



## 3/ *Inside Story*



Foto:  
Robert Byron  
Dreamstime.com

Der lægges op til en mere åben linje for private aktører på markedet for praktiserende læger. Der er dog et stykke vej til egentlige kapitalkæder som inden for tandlæger. For ifølge førende spillere har praktiserende længer forrang på markedet.

# Nu skal der åbnes for private spillere på det danske lægemarked

*En af løsningerne på den nuværende lægemangel i yderområderne er private spillere. Men lovgivningen giver kun mulighed for tidsbegrænsede kontrakter og ikke for ejerskab. Det vil Venstre-politikere og Dansk Erhverv lave om på, så der kommer mere lige konkurrence på området. Kapitalfonde kan komme i spil*

AF CAROLINE DAMSGAARD CHRISTENSEN [CDC@IB.DK](mailto:CDC@IB.DK)

**F**lere og flere lægepraksisser i udkantsområderne må lukke, ligesom eksisterende klinikker lukker for patienttilførsel. Derfor har private fået mulighed for at byde ind på driften af de lægeklinikker, der ellers måtte lukke. Der findes lige nu



kun to private spillere på markedet, Falck Healthcare, som med 11 klinikker er den største operatør, og Nordic Medicare, der driver 9 lægepraksisser og snart åbner 2 mere. Der er gode muligheder for stordriftsfordele, når man som privat driver en række lægepraksisser, og flere andre selskaber har også set vækstmulighederne i området, men endnu har ingen af dem vundet et udbud.

Lovgivningen gør dog vejen ind på markedet svær for private som f.eks. kapitalfonde. Lige nu er det kun muligt for private virksomheder at drive klinikker med en tidsbegrænset ret på fire år. Lovgivningen forhindrer også, at kapitalfonde vil kunne købe lægepraksisser og lave kædekoncepter, som det ses inden for f.eks. tandlægebranchen med Tandlægen.dk, Godt Smil og DentConnect.

Men der er politisk vilje til at se på lovgivningen. Martin Geertsen (V), 2. næstformand i regionsrådet i Region Hovedstaden, vil gerne give private aktører bedre muligheder for at byde ind på klinikkerne i form af længere kontrakter og ejerskab. Det skal dermed blive mere attraktivt at investere.

”Jo mere konkurrence og jo mere fleksibilitet, jo bedre. Det er også bedre fagligt og forretningsmæssigt, for når der kommer forretningskapital ind i de bagvedliggende strukturer, produktudvikler man mere, og der kommer bedre løsninger og nye forretningsfordele, og det synes jeg, der er behov for. Der bruges 10 milliarder kroner på almenpraksis om året, så det vil være godt med stordriftsfordele. Det er et område, som udvikler sig, og almenpraksis halter efter lige nu,” siger han.

Systemet fungerer sådan, at PLO, de praktiserende lægers organisation, har retten til at drive almenpraksisser og til ejerskabet heraf. Når de ikke har kunnet drive en klinik, bliver den til en regionsklinik, som drives af regionen i op til cirka 12 måneder. Derfra bliver det til en udbudsklinik, som private kan byde ind på, hvilket blev muligt med den nye sundhedslov fra 2014. Jacob Jensen, folketingsmedlem for Venstre og kandidat til posten som regionsrådsformand, vil tage PLO-systemet op til revision.

”Der skal kigges på, om det kan blive gjort mere tilgængeligt for andre end PLO at drive almenpraksis, for der er udfordringer med rekruttering og dækning i de tyndbefolkede områder. Jeg respekterer de aftaler, der indgås mellem PLO og danske regioner, men der er begrænsninger, som hindrer og gør forskel på parterne. Der er politisk enighed om, at man skal tage udgangspunkt i kvalitet, man skal levere lægedækning til



borgerne, og at der er problemer med at få almenpraktiserende læger. Hvis det nuværende setup kunne gøre det, ville der nok være fundet en løsning,” siger Jacob Jensen.

## DE PRIVATE SPILLERE

De to private aktører på markedet, Nordic Medicare og Falck Healthcare, er begge nordiske selskaber, som i kraft af deres størrelser har nogle andre muligheder end en læge, som driver en solopraksis. Nordic Medicare har f.eks. et it-system, hvor de kan kontrollere klagesager og gyldigheden af autorisationer i hele Skandinavien, og er den eneste leverandør af et sådant system. Samtidig har Nordic Medicare som de første i Danmark en udvidet telefontid i lægepraksisserne, og telefonen holder åbent fra 8-18 på hverdage og 8-13 i weekenden.

Falck Healthcare analyserer data fra deres 11 klinikker om f.eks. patienternes telefonvaner for at kunne tilbyde den bedste telefontidsservice. Der er også stordriftsfordele ved indkøb på vegne af 11 klinikker, frem for hvis man kun køber ind til en enkelt.

Nordic Medicares administrerende direktør, Christian Riewerts Eriksen, oplever konkurrencen som ulige. Han peger på, at PLO-læger, som også er selvstændige erhvervsdrivende med eget cvr-nummer, har forrang på markedet:

”Vores udfordring er, at PLO har første- og eneret til at vælge, hvilke lægeklinikker de ønsker at drive, og så kan en privat aktør som Nordic Medicare, der også har PLO-læger fastansat, få de lægeklinikker i yderområderne af Danmark, som ingen selvstændige PLO-læger vil have. Når du kun har fire år til at drive en klinik, skal alt tjene sig selv hjem inden for den kontraktperiode. Hvis vi havde en uendelig kontrakt ligesom de private PLO-læger, ville prisen blive meget billigere for samfundet. Jo større lægeklinikkerne bliver, jo længere kontraktperioder og jo tættere på storby, jo billigere,” siger han.

Christian Riewerts Eriksen mener, at længere kontraktperioder vil skabe mere arbejdsro hos personalet og tryghed blandt patienterne, hvilket er en sikkerhed, det ikke er muligt at tilbyde med den nuværende lovgivning. Samtidig vil de udgifter, der er til opstart af en klinik, kunne nedskrives over længere tid.

Falck Healthcare vil som Nordic Medicare også gerne have længere kontrakter, siger direktør for borgervendte ydelser Thomas Helt.



”Vi er ikke nødløsningen, men redningskransen. PLO kunne ikke få en læge til yderkanterne, for så ville klinikken være besat. Vi ville gerne have forretningen mere end fire år, men det handler om udbudsloven. Der er en grund til, at der er en lov om fire år, og Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen efterspørger også konkurrence på området,” siger han.

Thomas Helt mener derfor ikke, det er realistisk at tænke på at gå længere ind på markedet og lave kædekoncepter, fordi det ikke er muligt at eje klinikkerne. Både han og Christian Riewerts Eriksen ville dog være interesserede i at købe, hvis muligheden var der.

”Hvis vi kunne eje ydernumre som lægerne, ville der være lige markedsvilkår og dermed lige sundhed til alle. Vi driver klinikker i områder, hvor det er sværest at skaffe personale, og vi skal lokke folk fra deres faste stillinger, selv om vi ikke kan garantere noget i længden,” siger Christian Riewerts.

Nordic Medicare vil også gerne opbygge såkaldte superklinikker i Danmark, men det er heller ikke muligt, når de ikke kan have lægeklinikkerne permanent.

Både Falck Healthcare og Nordic Medicare oplever, at mange af de læger, de ansætter, gerne vil slippe for alt besværet ved at have egen klinik såsom udfærdigelse af regnskab, inventarindkøb, akkreditering osv.

## **PLO VENDER TOMMELFINGEREN NEDAD**

Når Nordic Medicare og Falck Healthcare byder ind på en klinik, giver de en fast pris per patient per år. Det adskiller sig fra læger i almenpraksis, som både får et fast basishonorar og en pris per ydelse. Tal fra Region Nordjylland fra 2016 viste ifølge Kristeligt Dagblad, at regionen betalte 200 kroner mere per patient i en udbudsklinik end i en traditionel lægepraksis.

Jonatan Schloss, direktør for PLO, mener, at den nuværende PLO-model fungerer bedst, og peger på, at den både er billigere i forhold til de lande, Danmark normalt sammenlignes med, og at modellen skaber en bedre kontinuitet, fordi patienterne har den samme læge. Det betyder, at lægen har kendskab til patienten, og patienten har tillid til lægen. Han mener derfor ikke, at private som Falck Healthcare og Nordic Medicare skal have yderligere adgang til det private lægepraksismarked.



”Falck Healthcare og Nordic Medicare er nødløsninger, som er nødvendige, når der ikke er praktiserende læger nok. Problemet er dog, at de læger, der arbejder der, er vikarer, så de er der måske en dag om måneden, om ugen etc. Det betyder, der er stor udskiftning, og der mangler dermed kontinuitet. Det andet er, at det er en dyr løsning, fordi vikarer har høje timepriser. Det gør det samlet set til en dyr og dårlig løsning, både set fra patient- og skatteborgerperspektiv. Hvis vi kunne se, det var billigere og bedre end PLO-klinikker, synes vi, det var fint, men det er det ikke,” siger han.

Thomas Helt peger på, at betingelserne er anderledes for Falck Healthcare, da patientgrundlaget kan være meget forskelligt fra de traditionelt drevne lægepraksisser på grund af f.eks. geografisk placering i yderområder. Samtidig skal Falck Healthcare ofte træde til med kort varsel i akutsituationer. Men den akutte situation går ikke ud over kontinuiteten:

”Når vi drifter klinikkerne, er der kontinuitet. Vi skal overholde vores kontrakter, og der er bod, hvis der ikke er kontinuitet. Det står f.eks. i kontrakterne, hvor mange læger der må være ansat,” siger Thomas Helt.

Nordic Medicares klinik i Pandrup kan fremhæves som et eksempel på en klinik, der er billigere nu, end da regionen drev den. Region Nordjylland havde budgetteret med 13,2 millioner kroner i driftsomkostninger, hvorimod Nordic Medicare nu driver den 7.800 patienter store klinik for 9,5 millioner kroner. Samtidig er ventetiden på en konsultation blevet nedbragt fra 3 uger til 1-5 hverdage.

Jonatan Schloss fra PLO henviser til erfaringer fra Sverige, hvor nogle klinikker drives af det offentlige, nogle af privatpraktiserende og andre af kapitalfonde.

”Når private ikkelæger ejer klinikker, f.eks. tandlæger, fysioterapeuter og lægepraksisser i Sverige, kan vi se, at kontinuiteten forsvinder. I de klinikker, der drives af det offentlige og af kapitalfonde, er der stor udskiftning af læger. Kapitalfonde løser ikke problemet med lægemangel i yderområderne, for i Sverige er lægemanglen f.eks. meget større end her. Løsningen er at uddanne flere. Det er et nyt fænomen, at der er mangel på praktiserende læger. Hvis der uddannes flere, vil alle ikke kunne få arbejde på en klinik i byerne, og når de bliver sultne nok, skal de nok søge til klinikker på landet,” siger Jonatan Schloss.



Konkurrencerådet peger dog på Sverige som et positivt eksempel på vejen til øget konkurrence i praksissektoren. Konkurrencerådet argumenterer med, at liberaliseringen af området ikke har givet dyrere priser, men derimod mere konkurrence og flere sundhedshuse både i tæt- og tyndtbefolkede områder.

Regionen og PLO er i gang med overenskomstforhandlinger om den nye overenskomst, der skal træde i kraft til september, mens der i Folketinget er en proces i gang om ændring af sundhedsloven. Begge indeholder højst sandsynligt bud på løsninger af problemet med lægemangel i yderområderne.

Som markedet er lige nu, ligger interessen fra kapitalfondene på et lille sted, hvis man spørger Jannick Nytoft, der er administrerende direktør i DVCA, brancheorganisationen for venture- og kapitalfonde samt business angel.

”Jeg tror ikke, at kapitalfonde vil kaste sig over lægepraksisser. Kapitalfonde er interesserede i at købe virksomheder af en vis størrelse og investere vækstkapital i dem med henblik på at udvikle virksomhederne. Typisk vil det være ved generationsskifte, behov for globalisering og mere kapital. Umiddelbart er lægeområdet for spredt,” siger han. ■

## DANSK ERHVERV VIL HAVE PRIVATE LÆGE- PRAKSISER

Dansk Erhverv arbejder også for, at private skal være med til at sikre lægedækningen i Danmark. Det skal ske gennem lige konkurrence og lige vilkår på området for almenpraksis, og Dansk Erhverv foreslår fire modeller:

### Generationsskiftemodellen

Ældre læger skal kunne sælge deres ydernummer til private, så der fortsat sikres lægedækning, når de går på pension.

### O-ydernummermodellen

Private skal kunne byde ind på O-ydernumre, det vil sige ydernumre, hvor der ved udbud ikke er tilknyttet patienter. Der er større risiko og dermed større sandsynlighed for, at private vil have den fornødne kapital.

### Tandlægemodellen

Private skal kunne købe sig delvist ind i klinikker, så lægerne får en kapital- og logistikpartner, der muliggør større enheder, et fagligt fællesskab og stordriftsfordele.

### Tværgående model

Flere sundhedsydelser skal kunne samles i et udbud af almen praksis, så det er muligt både at byde på almen praksis i kombination med andre sundhedsydelser, som f.eks. pleje og omsorg og derved sikre sammenhæng på tværs.

## 4/ Ugens vindere og tabere

*Peter Nyholm og Morten Johnsen giver dig et overblik over ugens vindere og tabere i dansk erhvervsliv.*

AF MORTEN JOHNSEN & PETER NYHOLM

### Vinder



#### **Rådgiver snupper ombejlet milliardudbud**

Da den børsnoterede schweiziske gigant Wolseley i slutningen af marts meldte ud, at man ville sælge sine nordiske aktiviteter i DT Group i form af blandt andet Stark og Silvan fra, stillede en perlerække af rådgivere sig straks i kø for at sikre sig den potentielt lukrative opgave. Alligevel lykkedes det Rothschild med tidligere Danske Bank-chef Jesper Jensen i spidsen at snuppe det attraktive salgsmandat.

Prisskiltet på DT Group lyder på op imod 7 milliarder kroner, og med det mandat sætter Rothschild en fed streg under, at man bestemt er med i kampen om de attraktive opgaver herhjemme. Sidste år stod man blandt andet bag salget af den genopstandne logistikkæmpe Scan Global Logistics, ligesom man netop nu arbejder på salget af offshorevirksomheden Ziton, der ligeledes ejes af kapitalfonden BWB Partners. Også den kommende børsnotering af Nykredit ligger i skrivebordskuffen hos Rothschild.

Med den stærke tilknytning til blandt andet den danske stat ville det ikke være overraskende, hvis den engelske rådgiver også blander sig i kampen om de prestigefyldte opgaver med at sælge ud blandt statslige selskaber, hvor især TV 2 står som en af de mest interessante.

### Vinder



#### **Optur for det gode gamle dankort**

Visionerne var bestemt til stede på det pressemøde, som Nets afholdt for at præsentere det nye mobile dankort. Der var blot den lille, men væsentlige detalje, at Nets' nye mobile dankort fortsat kræver, at man skal ind at rode med appen, før man kan gennemføre en betaling. Så indtil den nye version er klar, er mobilbetalingen både langsommere og mindre effektiv end MobilePays løsning.

Men væsentligere er det, at Nets' mobile løsning fortsat er mindre effektiv end brugen af det kontaktløse dankort.





Resultatet ser vi allerede i butikkerne, hvor en fjerdedel af alle transaktioner nu foregår med det ret nye kontaktløse dankort. Til sammenligning er det kun omkring 1 procent af alle transaktioner, der foregår via mobiltelefonen i de fysiske butikker.

Der var derfor en skarp observation, da Nets' ansvarlige for dankortet, Jeppe Juul-Andersen, påpegede, at den største konkurrent til mobilbetalinger er det kontaktløse dankort og ikke MobilePay.

For Nets venter nu også den svære opgave at få danskerne til at downloade det nye mobile dankort, for her har MobilePay et forspring på et par millioner kunder, og det er ikke så lidt i lille Danmark.

Kampen om pladsen ved kassen i butikkerne foregår også fortsat. Alene MobilePays løsning kan bruges i 39.000 butikker, og det tal vokser med 1.000 om måneden. Til sammenligning har Nets dag 10.000 butikker, som det mobile dankort kan bruges i, men antallet af terminaler, der kan blive aktiveret til kontaktløs mobilbetaling i butikkerne, ligger ifølge Nets på 75.000.

Trods de store tal er der indtil videre kun en vinder af betalingskrigen i butikkerne, og det er det kontaktløse dankort.

## Taber



### **Energikonges prestigeopkøb flopper fælt**

Det jyske energiselskabs SE's topchef, Niels Duedahl, er lidt af en solkonge i det vestjyske energiselskab, men den stålsatte direktør har langtfra haft nogen heldig hånd med sit opkøb af fiberselskabet Stofa.

Senest er Duedahl blevet tvunget til at nedskrive værdien af Stofa med hele 1,3 milliarder kroner, men alligevel afviser topchefen, at energikæmpen har problemer.

Og indtil videre ser det ud til, at den magtfulde topchef har fuld opbakning fra både bestyrelse og ejerkreds, hvor ingen har hverken evner eller lyst til at sætte spørgsmålstejn ved SE-direktøren, der i efteråret 2012 opkøbte Stofa fra kapitalfonden Ratos for 1,9 milliarder kroner. Tværtimod giver SE-bestyrelsen deres direktør bonus.

Den høje pris, man i 2012 betalte for Stofa, fik allerede dengang flere kapitalfonde til at ryste på hovedet ad den ekspansive energikoncern. Det fejlslagne opkøb har da også indtil



videre bremset Duedahl og SE's ekspansive planer. I december overtog man imidlertid Stofa-konkurrenten Boxer TV fra svenske Teracom, der i længere tid havde forsøgt at finde en køber til virksomheden efter flere års modgang på det danske marked.

Nu bliver det så op til Duedahl at vise, at man i SE kan trylle minus og minus om til plus, men direktøren kan glæde sig over, at han sandsynligvis kan sidde trygt i stolen, selv om heller ikke det regnestykke går op



## **Taber** **Træls timing for Nordea-direktør**

Timing er afgørende i mange af livets henseender. Det gælder især topchefers exittidspunkt, som ikke altid er topchefens eget valg. For Nordeas danske topprofil, Peter Lybecker, er tidspunktet for at slutte en glørværdig bankkarriere ikke optimal.

Da den garvede bankdirektør torsdag holdt sit sidste pressemøde i Nordea Danmark inden sin pensionering, var det med en Nordea-koncern, som netto har kundefang. Og der er ikke tvivl om, at den livlige Peter Lybecker gerne ville have haft en lidt bedre situation for banken. For vendepunktet skal nok komme.

I disse dage arbejder bankens folk på højtryk med en omstrukturering og udvikling af it-systemerne, der nok skal give en positiv effekt, når de kommer på plads. Det samme gælder branding og profilering af banken, om end det er en sværere opgave i lyset af de mange møgsager.

P.t. ser Nordens største bank ret forpjusket ud. Man glemte at stå på toget til fremtiden i modsætning til Danske Bank, der takket være hårdt arbejde, svære beslutninger og innovationskraft må siges at have overvundet det mindreværd, som opstod under finanskrisen.

Da det gik endelig gik op for Nordea, at man var kørt agterud, har man især fra den svenske side af Øresund fremstået rådvild og lidt forvirret. Man handler og eksekverer, lyder det fra topchef Casper von Koskull. Men alligevel er man nu kommet i tvivl om, hvor bankens hovedsæde skal ligge. Skal det være i Stockholm, Oslo eller København? ■

# En gave siger mere end ord

– det gør en firmajulegave også

---



- Sæt pris på gode medarbejdere med god kvalitet
- Forcør en gave med historie og værdier som ledelsen står inde for
- Signaler ledelsens gode smag med julegaver i internationale prisbelønnede designs til medarbejderne

Kontakt Mathilde Ring på [mar@stelton.dk](mailto:mar@stelton.dk) for mere information

STOCKHOLM Aquatic – design: Bernadotte Kylberg

[www.stelton.dk](http://www.stelton.dk)

[@stellondesign](https://www.instagram.com/stellondesign)

[f /stelton](https://www.facebook.com/stelton)

**stelton**

## 5/ Ugens Insider



# Ny strategi i Alm. Brand: Vi skal være en finansiell specialbutik

*Landets mindste finansielle fuldskalakoncern, Alm. Brand, har igen mod på at låne ud til erhvervslivet. Dog kun til de mindste virksomheder. Vi går tæt på strategien, der skal skabe kundevækst i Danmarks mindste finansielle supermarked.*

AF PETER NYHOLM [NYHOLM@IB.DK](mailto:NYHOLM@IB.DK)

”Vi er ikke et finansielt supermarked, vi er en finansiell specialbutik,” lyder det prompte fra den mangeårige direktør for Alm. Brand-koncernen, Søren Boe Mortensen. Og der er al mulig grund til at tage den udmelding for gode varer. Også i lyset af Alm. Brands nye strategi.

For Alm. Brand-koncernen har en konkurrencefordel, som kun de allerstørste banker og finanskoncerner kan matche.



Administrerende direktør Søren Boe Mortensen har både bank, forsikringsselskab og pensionsselskab under samme tag. Ikke engang landets største bank, Danske Bank, kan matche det på samme vis. For Danske Banks forsikringsselskab, Danske Forsikring, er ejet af Topdanmark.

Men den store udfordring har været at få alle dele af Alm. Brand til at gennemtænke kundens behov på tværs af alle tre ret komplekse forretningsområder. Især bankdelen hos Alm. Brand har haft meget andet at tænke på, fordi man før finanskrisen var gået ind på pantebrevsmarkedet og havde lånt milliarder til ejendomsudviklere, der krakkede på striben. Heller ikke lån til landbruget gik godt, men fra 2016-regnskabet lykkedes det for første gang at skabe overskud i Alm. Brands bankforretning. Derfor er det tid til at skue fremad – og det gør InsideBusiness i en strategisnak med Alm. Brands direktør, Søren Boe Mortensen.

## **FÆRDIG MED STØRRE ERHVERVSKUNDER**

Det handler først og fremmest om en videreførelse af Alm. Brands strategi om at sætte kunden først. Og her menes især privatkunder og mindre virksomhedsejere med op til 20 ansatte, som også bliver et af Alm. Brands satsningsområder, mens man i banken er helt færdig med større erhvervsvirksomheder – især inden for ejendomssektoren.

”Det er helt centralt, at vi kan ramme de enkelte kunders behov og give en samlet rådgivning, så de for eksempel skruer ned for pensionsindbetalingerne i en periode, hvor de køber nyt hus. I de kommende år vil vi investere yderligere i kundevendte digitale systemer, så vi altid kan hjælpe kunderne på tværs af deres finansielle behov, præcis hvor og hvornår de ønsker det,” siger Søren Boe Mortensen.

Omdrejningspunktet for strategien er kundesystemet Fokus, der leveres af den globale koncern Salesforce. Det nye kundesystem gør det muligt at indsamle, koordinere og bruge kundedata i en samlet it-løsning og derved sikre en optimal betjening af koncernens kunder på tværs af forsikring, bank og pension. Det har tidligere været vanskeligt at opnå denne integration.

Men nu er målet, at ”Alm. Brand skal fastholde eksisterende kunder og tiltrække flere kunder ved at give bedre individuel rådgivning og service med en hastighed og kvalitet, som hid-



til ikke er set i markedet.” Det nye kundesystem er blevet taget i drift i 2016 og forventes fuldt integreret i hele koncernen i 2017.

For 2016 ser det ud til, at Alm. Brand har et vist held med strategien, for antallet af Plus-kunder, der bruger banken som primær bankforbindelse, er steget med 11 procent i 2016. Systemet betyder også, at Alm. Brand ud over at hjælpe kunderne med finansiering også kan finde for eksempel en passende leasingbil fra koncernens leasingforretning.

### **SKAL NÅ 60.000 FULDKUNDER**

Den nye strategi, der løber frem til 2022, skal sikre, at antallet af Alm. Brand-kunder, der har mere end ét engagement i koncernen, vokser fra 40.000 til 60.000.

Kundetilfredshed er en central del af strategien, og her bruger Alm. Brand målingssystemet NPS (net promoter score) til at måle. Også her har Alm. Brand en fornuftig historik, for i fjerde kvartal sidste år lå kundetilfredsheden på 42, mens den lå på 18, da man iværksatte den nye strategi i 2012. Målet for 2022 er at nå en kundetilfredshed på 60.

En central del er også at undgå dårlige sager i medierne. I en periode var Alm. Brand med en høj andel af de klagesager, der ender i Forsikringsankenævnet, blandt topscorerne. Alene i 2000 var der 200 klagesager. Det tal er faldet til 68 i 2016 ved ”at benytte en bedre kommunikation, øget dialog med kunderne og ’to sæt øjne’ på alle problematiske sager.”

I det hele taget kan det ikke undervurderes, at skadesforsikringsselskabet fortsat spiller hovedrollen i Alm. Brand. Af koncernens samlede indtægter på 7,5 milliarder kroner om året kommer de 5 milliarder kroner fra skadesforsikringsselskabet, som også måtte holde for under finanskrisen, da banken som forretningsområde kollapsede. I dag handler skadesforsikring først og fremmest om at dække kundernes voksende individuelle behov:

”Vi kan se, at kunderne i stigende grad ønsker produkter, som er tilpasset den enkeltes behov. Derfor har vi også udvidet produktporteføljen med forsikringer mod mekanisk skade i bilerne, en forsikring mod værdiforringelse, og vi er på vej med et nyt produkt målrettet de unge kunder, der kan spare en indboforsikring til et par tusinde og nøjes med at tegne forsikring på en pc eller en dyr cykel. Efterspørgslen går mere og mere i retning af individualiserede produkter,” siger Søren Boe Mortensen.



## STADIG MERE DIGITAL STRATEGI

Herunder gælder det også om at blive stadig mere digital i forhold til kunderne. I dag er 9 af 10 private forsikringskunder digitale, ligesom stadig flere indberetter skader digitalt.

Centralt i den nye strategi er imidlertid også, at Alm. Brand nu forpligter sig til at tilbyde kunden et billigere og bedre produkt, selv om indtjeningen var højere på kundens gamle ordning:

”Vi skal tage fat i kunden, hvis vi kan se, at det vil være bedre for kunden at vælge en anden forsikring med en bedre dækning eller få bedre rente på et låneprodukt. Det er vores ansvar, for det er os, der har den viden.” ■

## LÆS MERE

[Bilforsikring bliver teknologisk slagmark. Nu vil selskaberne holde øje med kørslen](#)

[Prisdumping, opgør, skilsmisse og store tab af markedsandele. Forsikringsbranchen ændrer sig hastigt](#)

[Udlandet sværmer om danske forsikringsguldæg](#)

[Her er forsikringsselskaberne med de højeste og laveste omkostninger](#)

[Nu stopper de fede tider for skadesforsikring. Codan og Tryg under pres](#)



6/ **Kommentar**

# Alle har brug for kompetenceløft for at møde fremtidens krav

*Arbejdsmarkedets parter skal turde være ambitiøse, når de skal i gang med trepartsforhandlingerne om et nyt videre- og efteruddannelsessystem her i foråret, mener Finansforbundets formand, Kent Petersen, der selv sidder med ved forhandlingerne som næstformand i hovedorganisationen FTF.*

AF KENT PETERSEN, FORMAND I FINANSFORBUNDET

**H**er til foråret skal arbejdsmarkedets parter mødes til trepartsforhandlingerne om et nyt videre- og efteruddannelsessystem (VEU). 3F og FOA har erklæret, at efteruddannelse kun skal være for ufaglærte og faglærte, mens HK omvendt har sagt, at efteruddannelse skal være for alle.

Jeg er som formand i Finansforbundet på linje med HK's udmelding, men spørgsmålet om, hvem der skal høste frugterne af et nyt VEU-system, er i princippet en fløjdans, der ikke står mål med den enorme udfordring, som vi som samfund står over for: At vi mangler kompetencerne for fuldt ud at gribe og udnytte de mange muligheder, som digitaliseringen tilbyder os.

Vi står over for et foranderligt arbejdsmarked, hvor digitaliseringen af processer og services, nye forretningsmodeller mv. stærkt påvirker alle sektorer. Der sker hastige ændringer i kompetencekravene, samtidig med at kompetencer forældes – og det gælder altså, hvad enten man er ufaglært, faglært eller akademiker.



**KENT PETERSEN**

Kent Petersen er formand for Finansforbundet og næstformand for FTF – begge dele siden 2009. Derudover repræsentantskabsmedlem i ATP, bestyrelsesmedlem i CFIR, næstformand i Foreningen Nordea Liv- & Pension, medlem af TryghedsGruppens repræsentantskab og medlem af bestyrelsen i Sprogcenter København.



Det kræver derfor et responsivt system, som kan tilbyde livslang læring. Det er en opgave, som det 'etablerede' uddannelsessystem på nuværende tidspunkt ikke kan løfte, men som et sammenhængende VEU-system bør være svaret på.

Der ligger således et stort samfundsansvar, når vi skal forhandle om fremtidens efteruddannelse, og vi skal derfor turde være ambitiøse og tænke helt nyt.

Vi skal have en kvalificeret debat om specialisering vs. bredde, idet digitaliseringen og automatiseringen medfører, at nogle danskere vil få brug for fagspecifik opkvalificering, mens andre får brug for at få tilført kompetencer, der kan sikre dem deres næste job, fordi deres nuværende job forsvinder.

Digitale kompetencer og teknologiforståelse er helt centrale. Det bliver ikke alene afgørende at have it-kompetencer, men også at have kompetencer til at se muligheder for at skabe bedre service og bedre produkter gennem anvendelsen af de nye teknologier i kombination med ens kernefaglighed.

Det kræver et sporskifte i måden, vi anskuer efteruddannelse på. Der bør være en ligestilling i VEU-systemet, så både ufaglærte, faglærte og borgere på videregående niveau kan tilbydes opkvalificering og videreuddannelse efter behov. Det vil kræve, at VEU-systemet er efterspørgselsorienteret, så der kigges på behovet for efteruddannelse på tværs af alle uddannelsesgrupper. Et vigtigt indledende skridt bliver her, at behovet for efteruddannelse på videregående niveau anerkendes bredt.

Mismatch mellem job og kompetencer er dyrt – Danmark konkurrerer på et globalt arbejdsmarked. Derfor bliver forårets trepartsforhandlinger i mine øjne en meget spændende og ikke mindst afgørende forhandling om den danske arbejdsstyrkes fremtidige agilitet i en foranderlig og global verden. ■

## 7/ Kommentar

# Kriminelle udnytter svage interne kontroller

*Trods forbedringer og opbakning fra direktionen lider mange virksomheder stadig under it-systemer præget af lappeløsninger, og det gør dem sårbare over for cyberkriminalitet, skriver partner i EY Claus Andersen.*

AF CLAUD ANDERSEN, PARTNER EY

**D**anske virksomheder benytter i stadig større grad digitale muligheder, automatisering, softwarebaseret robotics og analyse af big data for at effektivisere og kontrollere processer og betalingsstrømme. Men trods en voksende interesse er der fortsat et stort uforløst potentiale, når det kommer til at anvende mulighederne i kampen mod kriminelle, der har til hensigt at udnytte dine svagheder.

Den stadig stigende registrering af data i danske og internationale virksomheder har de seneste år øget interessen og behovet for dataanalyse for at styrke beslutningsgrundlaget. Samtidig er der et potentiale i at strømline og effektivisere processer og interne kontroller, i erkendelse af at manuelle procedurer er for dyre og for ineffektive.

Mange større danske virksomheder kæmper imidlertid med en fragmenteret og kompleks it-infrastruktur præget af tilkøb, fusioner, omstruktureringer og tidligere tiders beslutninger. Den slags it-mæssige 'lappeløsninger' gør standardanalyseværktøjer vanskeligt anvendelige.

Adgangen til stigende datamængder og flere kontroller baseret på en større grad af automatisering giver derfor ikke altid en større sikkerhed. I forhold til at bekæmpe virksomhedskriminalitet er det vigtigt at huske, at de, der er motiverede til at



stjæle og nyder den nødvendige tillid, vil udnytte hullerne i kontrolsystemerne.

### **HUSK BÅDE SYSTEMER OG MENNESKER**

Der er fortsat et potentiale i mere avanceret dataanalyse, som kan give et værdifuldt bidrag til at kortlægge medarbejdernes faktiske brug af systemer, og hvor virksomheder er udsatte. En dataanalyse og 'stresstest' kan afdække, hvor der er svagheder i procedurer og arbejdsgange og i de automatiserede og de menneskelige kontroller.

Kriminelle vil typisk tillære sig og udnytte de mønstre, som automatiseringen og de softwarebaserede robotter følger. Det kan være kontroller, som kun reagerer på simple kommandoer, eksempelvis at der kun er kontrol ved en faktura over et vist beløb eller på bestemte konti.

Derudover kan der være menneskelige kontroller, som ikke bliver udført som planlagt, for eksempel en situation hvor en chef skal godkende 200 bilag om dagen og derfor uddelegerer opgaven til andre uden forudsætninger. Det bliver så en ekspeditionssag frem for en kontrol som tiltænkt.

Avanceret dataanalyse kan finde nogle af svaghederne, andre fanges bedst ved menneskelige kontroller. Al erfaring viser, at whistleblowerordninger ofte er en vigtig kilde til at afdække uregelmæssigheder og virksomhedskriminalitet.

EY's nyeste regionale [EY Fraud Survey 2017](#) peger på, at mange dog fortsat mangler kendskab til, hvor og hvad der skal indrapporteres, eller sågar frygter repressalier, hvis de gør det. Det vidner om fortsat behov for klar ledelsesmæssig opbakning og rette 'tone at the top' – og den kan ikke erstattes af robotter.

Virksomheders kontroller fungerer ikke altid som forventet og som tilsigtet, og det er langt at foretrække selv at lukke hullerne, før de bliver udnyttet, end at skulle i gang med en større undersøgelse, efter at det er gået galt. ■

## 8/ *Inside Story*



# Interessekonflikt i Nykredits store prestigeprojekt. Tilspidset krig om boliglån

*En ny penibel situation er opstået i Nykredits store it-projekt, Totalkredit-platformen. For flere banker kræver, at den dyre og komplicerede platform også skal sælge deres boliglån i direkte konkurrence med Nykredits Totalkreditlån.*

AF PETER NYHOLM [NYHOLM@IB.DK](mailto:NYHOLM@IB.DK)

**N**ykredit er nok en gang endt i en ømtålelig klemme i landets største it-projekt på det finansielle område. Det er realiteten, kun kort tid efter at InsideBusiness kunne afsløre,



at realkreditkoncernens store projekt med kodenavn NRP (ny realkreditplatform) til bankerne i Totalkredit-samarbejdet allerede er forsinket med et halvt år.

For nu kræver flere af de banker, som sælger Totalkredit-lån, at de også skal kunne bruge platformen til at sælge deres egne boliglån i direkte konkurrence med realkreditkæmpen, erfarer InsideBusiness. Derfor kan Nykredit/Totalkredit paradoksalt nok ende med at udvikle et redskab, som kan bruges til at udsætte realkreditkæmpen selv for konkurrence.

Situationen skyldes de banker, der har interesse i at sælge egne boliglån eller prioritetslån på egen balance i stedet for realkreditlån. Det er en fordel for banker i en stærk kapital-situation og med masser af likviditet. Fordelen er ligesom med Anders Dam og Jyske Banks boliglån, at banken ikke behøver at dele indtjeningen fra lånene med Nykredit-koncernen.

Finanstilsynet er dog meget fokuseret på, at det kun er de sundeste banker, der får lov til at låne ud på egen balance. Det skyldes blandt andet problemerne under finanskrisen, hvor banker som Danske Bank blev presset på likviditeten, fordi man havde lånt ud til kunderne med lang løbetid, men selv var afhængig af at finansiere gælden med meget kortere løbetid.

## **SYDBANK OG RINGKJØBING LANDBOBANK I FRONT**

Det er derfor langt fra alle banker, som benytter sig af muligheden for at finansiere på egen balance. Men Sydbanks Karen Frøsig var i forbindelse med årsregnskabet ude med budskabet, at væksten i bankens udlån for 2,9 milliarder kroner primært kom fra egne prioritetslån. Uden disse lån ville Sydbank have haft tilbagegang i udlånet. Også i Ringkjøbing Landbobank har man haft vækst i udlån til privatkunderne ved at erstatte realkreditlån og andre lån med bankens egne prioritetslån.

Typisk bruger man Nykredit som samarbejdspartner til at udstede de obligationer, der ligger til grund for finansieringen af lånene, selvom for eksempel John Fisker i Ringkjøbing Landbobank også har en aftale med Jyske Banks BRFKredit om fundingen.

De nye lån betyder trods risikoen, at bankerne kan tjene flere penge på boliglånene, end hvis de var solgt som realkreditlån.

### **SAGEN KORT**

InsideBusiness følger nøje med i udviklingen af den nye rådgivningsplatform, der skal bruges til at sælge realkreditlån i bankerne i Totalkredit-samarbejdet.

Der er tale om et kolossalt it-projekt, hvor alle tre datacentraler, SDC, BEC og Bankdata, medvirker. Det giver en stor kompleksitet, og allerede nu har det vist sig, at projektet bliver forsinket. InsideBusiness afslørede interne arbejdsdokumenter om projektets eksistens i november.



Derfor har bankerne en interesse i, at deres rådgivere har mulighed for at sælge disse lån som alternativ til realkreditlån til især de mest velpolstrede kunder på den nye platform, der bliver integreret i bankernes it-systemer. Omvendt kan indtjeningen glide uden om Nykredit-koncernen, der står fadder til den nye realkreditplatform.

Det særlige ved realkreditplatformen er nemlig, at den udvikles på tværs af de tre datacentraler SDC, BEC og Bankdata. Det er bankerne selv, der finansierer integrationen, blandt andet fordi det ventes, at der kan spares ca. to timer per kundesag ved at forenkle systemerne.

Derfor har bankerne også stor indflydelse på, hvordan resultaterne bliver. Her har flere banker ifølge InsideBusiness' oplysninger altså valgt at sætte egne prioritetslån ind som alternativ til Totalkredits realkreditlån. Der er dog ingen banker, der har bedt om at få en anden realkreditlånleverandør på, end Totalkredit, hvilket også ville være endnu mere kontroversielt.

### VIL TOTALKREDIT-SAMARBEJDET SLÅ REVNER?

Men spørgsmålet er yderst relevant, for der er masser af murren blandt bankerne om, hvorvidt de fortsat ønsker at samarbejde med Totalkredit/Nykredit. Det er ikke noget, man taler højt om. Men blandt Totalkredit-bankerne er der en bekymring for, om Nykredits børsnotering ender med en fusion med den nære samarbejdspartner Spar Nord. Sker det, kan der komme så megen uro, at Totalkredit-samarbejdet for alvor begynder at slå revner. For så bliver Nykredit pludselig mere konkurrent end samarbejdspartner.

Jyske Banks Anders Dam forsøger til stadighed at udnytte situationen ved at opfordre til forskellige former for oprør mod Totalkredit. Senest opfordrede han til, at landbrugsfinansieringsinstituttet DLR Kredit skulle sættes ind på privatkundeområdet for at øge konkurrencen. Selv har han også en interesse i at lokke et eller flere realkreditinstitutter over og sælge BRFKredits lån og øge distributionskraften. Det er dog ikke lykkedes endnu.

Særlig pikant er situationen for de banker, der er kunder hos og ejere af datacentralen Bankdata. For her er Jyske Bank den største ejer. Og man har fra Jyske Banks side en interesse i, at den nye realkreditplatform let kan konverteres til at tage imod

## TOTALKREDITS VISION OM NRP

### Den kundefokuserede

**vision:** NRP simplificerer boligfinansieringsprocessen for kunden og muliggør selvbetjening. Det er med til at styrke relationen mellem pengeinstitut og kunde.

### Den rådgiverfokuserede

**vision:** NRP effektiviserer den digitale rådgivnings- og boligfinansieringsproces, så rådgiveren får tid til at fokusere på kunden.

### Den partnerskabsfinansierede

**vision:** NRP driver en transformation ud af partnerskabet. Det skal være med til at sikre balancen mellem den personlige kontakt og den digitale brugeroplevelse, for kun på den måde kan vi levere den mest attraktive boligfinansiering i markedet.

*Kilde: Interne arbejdsdokumenter i Nykredit*





BRFKredits lån i stedet for Totalkredits, hvis det måtte komme på tale en dag. Det er også Bankdata, som har leveret den platform, som Jyske Bank bruger til at håndtere realkreditlån fra BRFKredit. Den har sågar været fremvist til en udvalgt gruppe nøglepersoner fra Totalkredit-bankerne.

Også på BEC's udgave af den avancerede nye realkreditplatform har man mulighed for at sælge egne prioritetslån i stedet for Totalkredits lån. Det er for eksempel relevant for Arbejdernes Landsbank.

Indtil videre ser det dog ud til, at Totalkredit-samarbejdet holder trods sprækker i fugerne, Generelt er opfattelsen blandt bankdirektørerne, at det vil være for dyrt at træde ud, fordi man mister fremtidige provisioner på allerede solgte boliglån. Samtidig peges der fortsat på, at klassiske realkreditlån – uanset leverandør – er et bedre produkt for kunderne end bankernes egne prioritetslån trods fristelsen til at tjene mere på at sælge egne boliglån. ■

## LÆS MERE

[Michael Rasmussen vil udvide Totalkreditsamarbejde. Store omvæltninger nødvendige](#)

[Gigantisk hemmeligt it-projekt skal redde Totalkredit-samarbejdet](#)

[Danske Bank gør klar til massiv disruption af investeringsområdet](#)

[Vi kulegraver Danske Banks store turnaround. Interview med Thomas Borgen](#)

[Milliardoprydning i landbruget i 2017. Risiko for nye bankkrak](#)

[Hvor er bunden under bankernes lån til landbruget?](#)

[Direktionsvogn og huset solgt og vinen væk. Michael Rasmussen sætter ny retning for Nykredit](#)

## 9/ *Inside Story*



# Udenlandske giganter slås om EQT's guldæg

*En række udenlandske bydere står på spring for at overtage Færch Plast.*

*En række internationale fonde slås om at overtage kapitalfonden EQT's selskab Færch Plast. Muligheden for en global ekspansion via yderligere opkøb tiltaler en række af de største fonde globalt set, ligesom en af EQT's største rivaler stadig er med i budkrigen.*

AF MORTEN JOHNSEN [MJO@IB.DK](mailto:MJO@IB.DK)

**E**n perlerække af verdens største kapitalfonde kæmper netop nu om at sikre sig ejerskabet af den vestjyske plastvirksomhed Færch Plast, der ejes af svenske EQT.

Det er FIH Partners, der har til opgave at holde snor i det store felt af finansielt tunge bydere, og indtil nu tyder alt på, at salget af Færch Plast bliver EQT's bedste herhjemme i mange år.



Flere kilder med indgående kendskab til processen bekræfter over for InsideBusiness, at feltet af bejlere til Færch Plast blandt andet tæller globale spillere som Dong-ejer Goldman Sachs, kapitalfonden Advent, der står bag Nets og KMD, samt franske PAI Partners, der i sin tid sendte ingredienskoncernen Chr. Hansen på børsen.

Også den schweiziske sværvægter Partners Group er blandt de bydere, som Kim Bøtkjær og hans købmænd har taget med videre til anden runde, ligesom den industrielle spiller Sonoco og den engelske kapitalfond Carlyle også blander sig i kapløbet.

Den sidste noget overraskende byder er EQT's største rival på den nordiske scene, Nordic Capital, der selv blev snydt på målstregen af netop EQT tilbage i slutningen af 2013, hvor Danske Banks corporate finance-division med daværende chef Jesper H. Jensen i spidsen stod for salget af Færch-familiens plastvirksomhed.

Den store interesse vidner om, at køberne stadig ser et stort potentiale i at videreudvikle Færch Plast, der under EQT og fondens danske chef, Morten Hummelmoose, har udviklet sig eksplosivt takket være en række store opkøb, herunder af britiske Anson.

Netop Hummelmoose har tidligere udtalt, at EQT har haft en fastlagt strategi om at udrulle Færch Plast på den europæiske scene, men den tidligere SEB-mand har samtidig også gjort det klart, at det med al sandsynlighed ville blive en anden ejer end den svenske fond, der skulle etablere Færch Plast globalt.

## EN HØJ PRIS

Især Carlyle har været særdeles aktiv med en række større ejendomsinvesteringer herhjemme gennem årene, og netop inden for plastindustrien har man også foretaget adskillige opkøb.

Den britiske fond stod alene sidste år bag to milliardindkøb inden for netop plastindustrien, da man først opkøbte portugisiske Logoplaste og få måneder efter overtog canadiske Novolex.

En række kilder tæt på processen beskriver over for InsideBusiness, at der især blandt de store udenlandske fonde med masser af tørt krudt er stor appetit på et selskab som Færch,

## DE KÆMPER OM FÆRCH PLAST

Her ses en oversigt over de aktører, der netop nu kæmper for at sikre sig aktierne i Færch Plast.

Carlyle (ejer i forvejen Novolex og Logoplaste)

Nordic Capital

PAI Partners

Advent

Sonoco (Industriel)

Partners Group

Goldman Sachs



**EQT i Danmark**

Herunder ses afkastet af EQT's danske investeringer siden 1996

<u>Virksomheder</u>	<u>Fond</u>	<u>Entry</u>	<u>Exit</u>	<u>Afkast</u> Multipel
Sabroe	EQT I	1996	1999	5
Struers	EQT I	1998	2001	3,5
Nordic Info Group	EQT Danmark	1999	2003	3,5
Contex	EQT Danmark	1999	2007	2,8
International Health Insurance	EQT II	2001	2005	3,7
BTX	EQT IV	2005	2013	0,9
ISS	EQT III	2005	2014	2,2
Dako	EQT V	2007	2012	2,2
KMD	EQT V	2008	2012	4,4

**UDSIGT TIL ET SOLIDT AFKAST**

Salget af Færch Plast er EQT's første danske exit i en årrække og kapitalfondens første frasalg, siden man for nogle år siden skød gang i en særdeles offensiv opkøbsstrategi.

Indtil for nylig så det ellers ud til, at den fremadstormende detailkæde Flying Tiger ville blive fondens første exit i en årrække og samtidig ville sikre EQT et yderst solidt afkast.

En markant opbremsning i kædens like-for-like-salg har imidlertid spændt ben for EQT's exitplaner, og som InsideBusiness for nylig beskrev, forventer selskabet først at være tilbage på sporet næste år.

Færch Plast er derfor en kærkommen lejlighed for EQT og Morten Hummellose til at sætte en streg under, at man trods udfordringerne i Flying Tiger og de mange køb af blandt andet Huscompagniet, Sitecore og Fertin Pharma ikke kun trumfer konkurrenterne i de afgørende købsforhandlinger, men også formår at levere solide afkast.

Med et prisskilt på Færch Plast på omkring 6 milliarder kroner tyder alt på, at EQT får sine penge omkring tre gange igen, hvilket må siges at være et overordentlig godt afkast i lyset af de p.t. rekordlave renter og stærkt stigende priser på virksomheder generelt.



## RIVAL BYDER SIG TIL

For især EQT's konkurrent Nordic Capital må budkrigen om Færch Plast give en fornemmelse af déjà-vu. Da Danske Bank i 2013 satte selskabet til salg for Færch-familien, var Nordic Capital en af de varmeste bejlere, men her blev fonden og ledende partner, Lars Terney, slået på målstregen af netop EQT.

For Nordic Capital blev den skuffende proces blot den første i en opkøbstørke, der har varet lige siden, og mens fondens virksomheder, herunder Bladt Industries og Unifeeder, så småt er ved at kæmpe sig på fode igen, så har Nordic Capital indtil videre ikke foretaget nævneværdige opkøb herhjemme.

Sidste år prøvede fonden anført af detailkøperen Michael Haaning at få fingre i Matas-rivalen Normal, men måtte i sidste ende give fortabt efter uenighed med detailkædens aktionærer, da der blandt andet opstod tvivl om det fremtidige salg, og hvorvidt kæden kunne fortsætte sine imponerende vækstrater. ■

## LÆS MERE

[Ombejlet erhvervsmand foran hårdt arbejde i EQT's detailkæde](#)

[Stor tilbagegang i kapitalfonds detailsats](#)

[EQT's danske lillebror tæt på at lukke milliardfond](#)

[Kapitalfonde i hård kamp om danske milliarder](#)

[Er de danske kapitalfonde bange?](#)

## 10/ Redaktørens analyse

# Erfaren købmand skal sætte fart på Lego-familiens opkøb

*Tidligere partner i Nordic Capital Kim Gulstad overtager direktørposten i Kirk Kapital og bliver dermed øverste chef for en pengetank på omkring 10 milliarder kroner. Målet er at udbygge selskabets direkte investeringer og dermed udnytte samarbejdet med blandt andet kapitalfonde og pensionskasser.*

AF MORTEN JOHNSEN [MJO@IB.DK](mailto:MJO@IB.DK)

**E**n af de tungere familieejede pengetanke herhjemme blander sig nu for alvor i kampen om de mange attraktive investeringer.

Efter godt fire år i Norge vender den mangeårige Nordic Capital-mand Kim Gulstad hjem til Danmark for at stå i spidsen for Kirk Kapital, der er den ene gren af Lego-familiens formue og samlet set har en balance på over 6 milliarder kroner.

Skiftet sker med henblik på at give den 'lille' Lego-pengetank endnu mere pondus og styrke familiekoncernens muligheder for at investere side om side med de mange pensionskasser og kapitalfonde, der i skrivende stund kæmper en hård kamp for at få placeret deres milliarder.

Flere kilder peger over for InsideBusiness på, at Kirk Kapital har et udtalt ønske om at transformere sig til at blive en langt mere aktiv investor, og her ses Kim Gulstad som det oplagte valg.

Gulstad har i en årrække været tilknyttet Nordic Capital og har også siddet i bestyrelsen for en række af fondens investe-



**MORTEN JOHNSEN**

*Redaktør og medstifter*

Mere end 10 års erfaring med erhvervsjournalistik senest virksomhedsredaktør på Finans/JP, tidligere erhvervsjournalist på Berlingske, Erhvervsbladet, Jyllands-Posten og erhvervsredaktør på EkstraBladet. Vinder af FUJ-prisen 2010.



ringer, herunder Bladt Industries, Unifeeder og ikke mindst Falck, som han hjalp fonden med at købe i slutningen af 2004.

Nu skal han tage over efter Kirk Kapitals mangeårige direktør, Bjarne Amnitzbøll, der har været direktør i pengetanken i godt ti år.

## TÆT PARTNERSKAB MED FONDE

For Kim Gulstad bliver opgaven at give den lille af de to Lego-familier en mere aktiv profil i et marked, hvor der er masser af investeringsmuligheder, men hvor kampen om de enkelte investeringer samtidig er hårdere end nogensinde.

Indtil nu har Kirk Kapital blandt andet investeret i legepladsproducenten Kompan, som man ejer sammen med en anden tidligere Nordic Capital-partner, Christian Dyvig.

Pengetanken har desuden en aktiepost i servicevirksomheden Alliance+ sammen med Polaris, ligesom man sidste sommer gik ind i Ferrosan Medical Devices fra kapitalfonden Altor sammen med blandt andet pensionskassen Danica og en række andre investorer.

Ansættelsen af Kim Gulstad skal dog ifølge flere kilder ses som et klart signal om, at Kirk Kapital har et stort ønske om at agere endnu mere aktivt i markedet.

Gulstad har ud over Nordic Capital en fortid i Goldman Sachs og har i sin tid i den nordiske kapitalfond blandt andet lavet forretninger sammen med Danica Pension, der i begyndelsen af 2015 købte sig ind i fondens norske virksomhed Vizrt.

Gulstad er flere gange blevet udpeget som et af de helt store talenter i nordiske kapitalfonde-kredse, og derfor undrer flere sig også over, hvorfor han nu vælger Kirk Kapital frem for Nordic Capital, der ikke blot råder over betydelig mere kapital, men som også anses for en mere prestigefuld arbejdsgiver.

Her peger flere kilder dog over for InsideBusiness på, at de logistiske udfordringer med at pendle mellem Oslo og København spillede en vigtig faktor for Kim Gulstad, samtidig med at Norge kan være et meget lukket land, hvor det er svært at komme til fadet og lave de gode handler, hvis man ikke har norsk pas.

Samtidig står det klart med sidste års ledelsesrokade i Nordic Capital, at fonden har valgt at satse på Michael Haaning som ansvarlig for de fremtidige opkøb, hvilket også medførte, at Gulstads muligheder internt i fonden var begrænsede. ■

## LÆS MERE

[Stor kapitalfond klar til dansk comeback](#)

[Nordic Capital rokerer rundt i ledelsen](#)

[Nordisk prestigefond skuffer fælt](#)

[Her er Danmarks bedste kapitalfond](#)

[Kapitalfonde i hård kamp om danske milliarder](#)



## 11/Inside Kultur

# Det gode match - der skal mere til end talent og intelligens

*Hvorfor går det galt for en leder, der var perfekt på papiret? Hvorfor klarer den ene leder sig markant bedre end den anden, selv om kvalifikationerne matcher? Det er temaet for bogen 'Det gode match - der skal mere til end talent og intelligens', der får fire stjerner.*

AF STINE SOFIE BISGAARD, HILDEBRANDT & BRANDI,  
[SSB@HILDEBRANDTBRANDI.COM](mailto:SSB@HILDEBRANDTBRANDI.COM)

**D**e fleste kender det: En dygtig kollega bliver udnævnt til leder, og så går det galt. Men hvad er årsagen? Det er ikke, fordi den nye leder er talentløs. Det er et helt andet sted, at problemet opstår. I en ny bog skrevet af ledelses- og adfærdseksperter Warren Kennaugh er forklaringen på fiaskoen personligheden: Der skal være et godt match mellem lederens personlighed og organisationen – ellers går det galt.

Manglende evne til at finde det gode match er ifølge forfatteren den eneste forklaring på, at der er underskud af talent. Det bliver dermed understreget, at det hverken er talent eller et specifikt sæt af karaktertræk, der er afgørende for succes. Det handler om noget helt andet: personlighed, motivation og om at forstå, hvordan man går til en opgave, hvorfor man løser den, og hvor man er et godt match. Derfor dur fede performanceorienterede lønpakker ikke. Fokus er på det forkerte.

## BOGANMELDELSE



## Det gode match - der skal mere til end talent og intelligens

Af: Warren Kennaugh

Forlag: Dansk psykologisk forlag (2107)

Sprog: dansk

Sideantal: 348

Pris: 399 kroner

ISBN: 9788771584851



## TOPLEDERE OG ELITESPORTSFOLK

Talent er overvurderet – talent er blot den rette personlighed på det rette sted. Warren har undersøgt mere end 3.000 topledere og elitesportsfolk, og det kan statistisk set ikke påvises, at der findes særlige uundværlige karaktertræk eller specifikke kompetencer, der er afgørende for fremragende toppræstationer – andet end det gode match mellem individets og organisationens værdier. Han beriger bogen med kantede og morsomme eksempler på berømte eller indflydelsesrige personligheder.

## ANDERLEDES VINKEL

Bogen er inddelt i tre overordnet dele, der alle bidrager til forståelsen af, at succes ikke afhænger af talent.

Første del giver en overordnet indflyvning til temaet. Det sker i form af en introduktion til historien bag og konteksten for vores forsøg på at forstå hemmeligheden bag toppræstationer

Anden del – og klart den største del af bogen – gennemgår Hogans tre vigtigste personlighedsværktøjer. De skal ses som en vejledning til at forstå de forskellige aspekter af vores personlighed og danner dermed udgangspunktet for at skabe sin egen personlighedsprofil.

Tredje del handler om at forstå de forskellige dynamikker, der er i spil i en organisation.

## HVORFOR LADE TILFÆLDIGHEDER AFGØRE DIN KARRIEREVEJ?

'Det gode match' er en af de bøger om talentmanagement, der værd at læse. Ikke fordi bogens grundidé er nyskabende, men fordi den giver stof til eftertanke.

Er du nysgerrig på, om du er landet det rigtige sted? Warrens budskab med bogen er, at uanset hvilke karrieredrømme du har, handler det om at finde det gode match. Den eneste ansvarlige for din karriere er dig! Netop derfor er selvindsigt en afgørende faktor for at træffe strategiske beslutninger om din karriere – lad det ikke være op til tilfældigheder.

Bogen er letlæst og er en interessant inspirationskilde til alle ledere. Du skal dog ikke forvente en manual for selvaluering eller identifikation af den rette karrierevej for lige netop dig.

Warren er overbevist om, at fremtiden for talentmanagement ligger i motivationsfaktorer, organisatorisk placering og organisationskultur. Lad os se, hvad fremtiden bringer! ■