



# Private Equity Day 2025

**25. September 2025**  
PwC, Aarhus



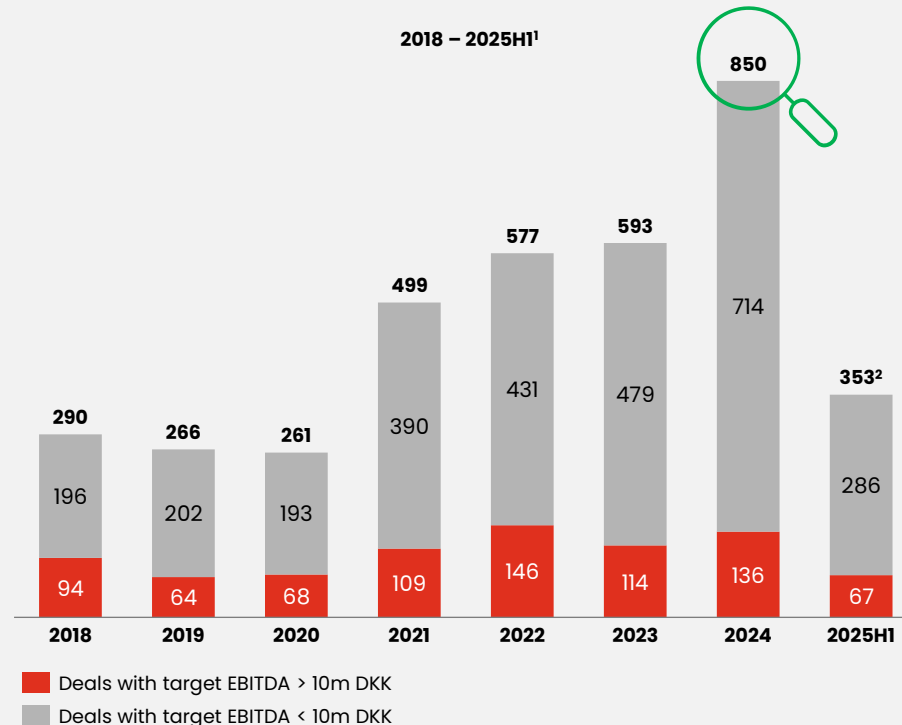
# Agenda

- 09:00** Velkomst  
v/ Henrik Berring Rasmussen
- 09:10** Seneste trends i M&A markedet  
v/ Lars Rasmussen
- 09:35** PE Tax Update  
v/ Kasper Lind
- 10:00** Buy & Build fra et juridisk perspektiv  
v/ René Lykke Wethelund
- 10:15** Pause og netværk
- 10:30** Case: Fit for Growth  
v/ Jesper Hyche & Nis Kampp
- 11:00** Case: Buy & Build Integration - lessons learned  
v/ Helle Hee
- 11:30** Let forplejning og netværk

# Seneste trends i M&A markedet

## Deal activity has increased to an all-time high in 2024. Volumes in H1 2025 slightly below last year

### Development in number of M&A transactions with a Danish target



Note 1: Only transactions with more than 30% change in ownership stake included  
 Note 2: Data is underestimated because of lag in database reporting of transactions  
 Sources: Mergermarket, PwC analysis



### Positive factors



Slightly decreasing interest rates and improved equity markets (Europe/globally)



Industrial buyers have built strong balance sheets, while PE buyers still have "dry powder" and liquidity to invest (sector specific)



Transformational business models (Tech/AI)



### Challenging factors



Geopolitical uncertainty (US/EU/Asia)



US tariffs (Globally, sector specific)



Governmental debt (US/EU)

## Deep dive on transactions with Danish targets in 2024

Transaction volume is driven by a high number of smaller deals with lower median EBITDA compared to 2023

### #850

Transactions with a Danish target

### #136

Transactions with +10m EBITDA

### 72%

Of Danish targets were acquired by a Scandinavian company

### 16%

(35-40%)  
Were acquired by a Private Equity firm

Note 1: Does not account for PE add-on investments  
Note 2: Data is underestimated because of lag in database reporting of transactions  
Sources: Mergermarket, PwC analysis

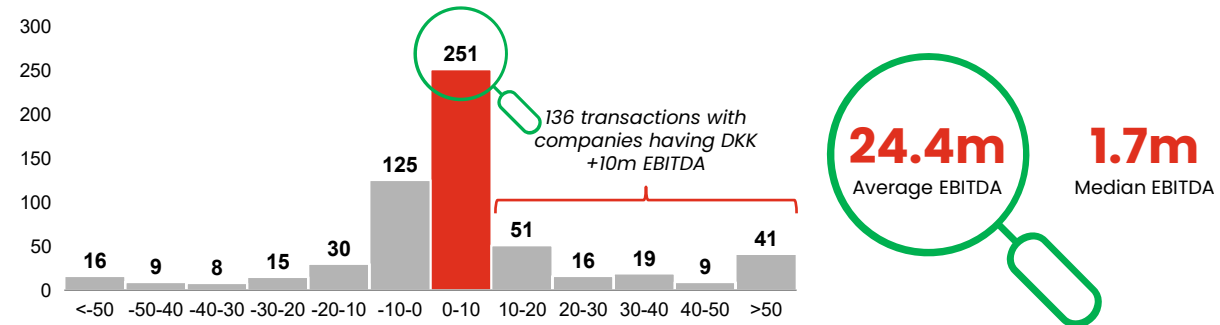
## Deal characteristics

Year-by-year (2018 – 2025H1)

43% of transactions with disclosed EBITDA are in the range of DKK 0-10m

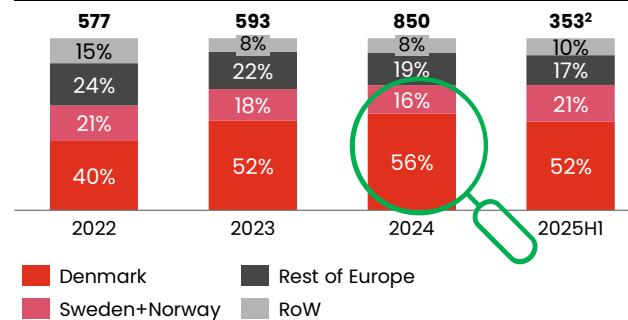
Average EBITDA

Median EBITDA



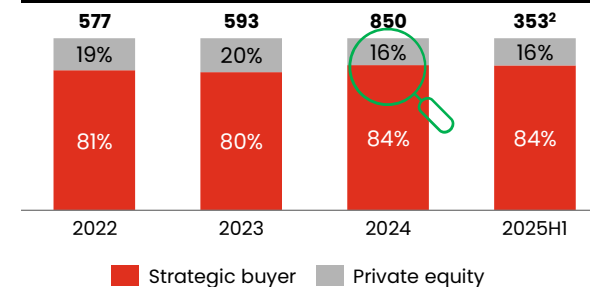
By buyer geography

~72% of transactions involving Danish targets have been acquired by Scandinavian companies



By buyer type

The most frequent buyer type remains a strategic buyer¹



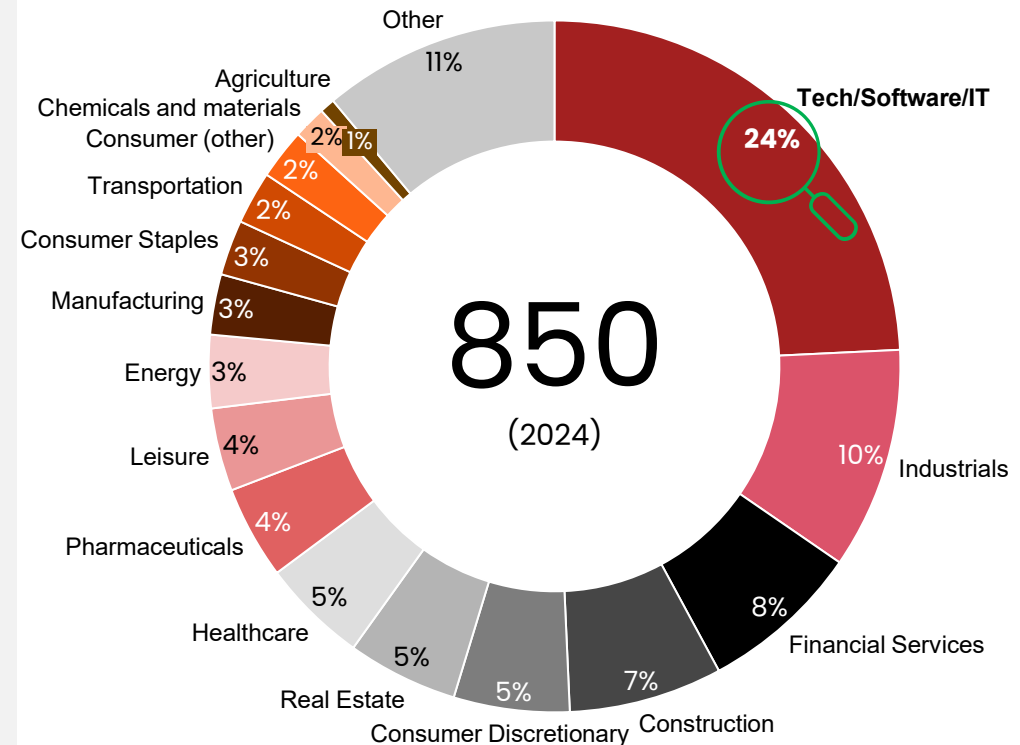
## A Surge in deal activity with Danish targets across all sectors with TMT driving the majority of transactions

| Sector                           | 2020      | 2021       | 2022       | 2023       | 2024       | Y-o-Y trend |
|----------------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Agriculture                      | 4         | 4          | 7          | 8          | 6          | ↓           |
| Chemicals and materials          | 2         | 5          | 10         | 16         | 13         | ↓           |
| Construction                     | 15        | 22         | 50         | 53         | 61         | ↑           |
| Consumer Staples                 | 3         | 5          | 6          | 4          | 22         | ↑           |
| Consumer (other)                 | 20        | 38         | 25         | 14         | 21         | ↑           |
| Consumer Discretionary           | 7         | 16         | 17         | 24         | 46         | ↑           |
| Energy                           | 10        | 28         | 19         | 21         | 29         | ↑           |
| <b>Financial Services</b>        | <b>17</b> | <b>28</b>  | <b>40</b>  | <b>38</b>  | <b>64</b>  | ↑           |
| <b>Healthcare</b>                | <b>8</b>  | <b>24</b>  | <b>25</b>  | <b>31</b>  | <b>42</b>  | ↑           |
| Industrials                      | 28        | 65         | 73         | 72         | 88         | ↑           |
| <b>Tech/Software/IT</b>          | <b>71</b> | <b>145</b> | <b>168</b> | <b>140</b> | <b>206</b> | ↑           |
| Leisure                          | 4         | 16         | 11         | 25         | 33         | ↑           |
| Manufacturing                    | 12        | 18         | 16         | 8          | 24         | ↑           |
| Pharmaceuticals                  | 12        | 13         | 19         | 31         | 37         | ↑           |
| Real Estate                      | 5         | 9          | 14         | 23         | 44         | ↑           |
| Transportation                   | 16        | 12         | 13         | 15         | 20         | ↑           |
| <b>Other (primarily defence)</b> | <b>27</b> | <b>51</b>  | <b>64</b>  | <b>70</b>  | <b>94</b>  | ↑           |

Note: Only transactions with more than 30% change in ownership stake included

Sources: Mergermarket, PwC analysis

“Tech/AI and Geopolitical uncertainties are huge factors affecting activity levels across the various segments”



## Interest rates impact on PE buyer appetite

Between 2018 and 2021, Danish M&A activity saw high involvement from private equity funds, comprising 20-25% of transactions involving Danish targets, driven by a favorable market environment with negative interest rates

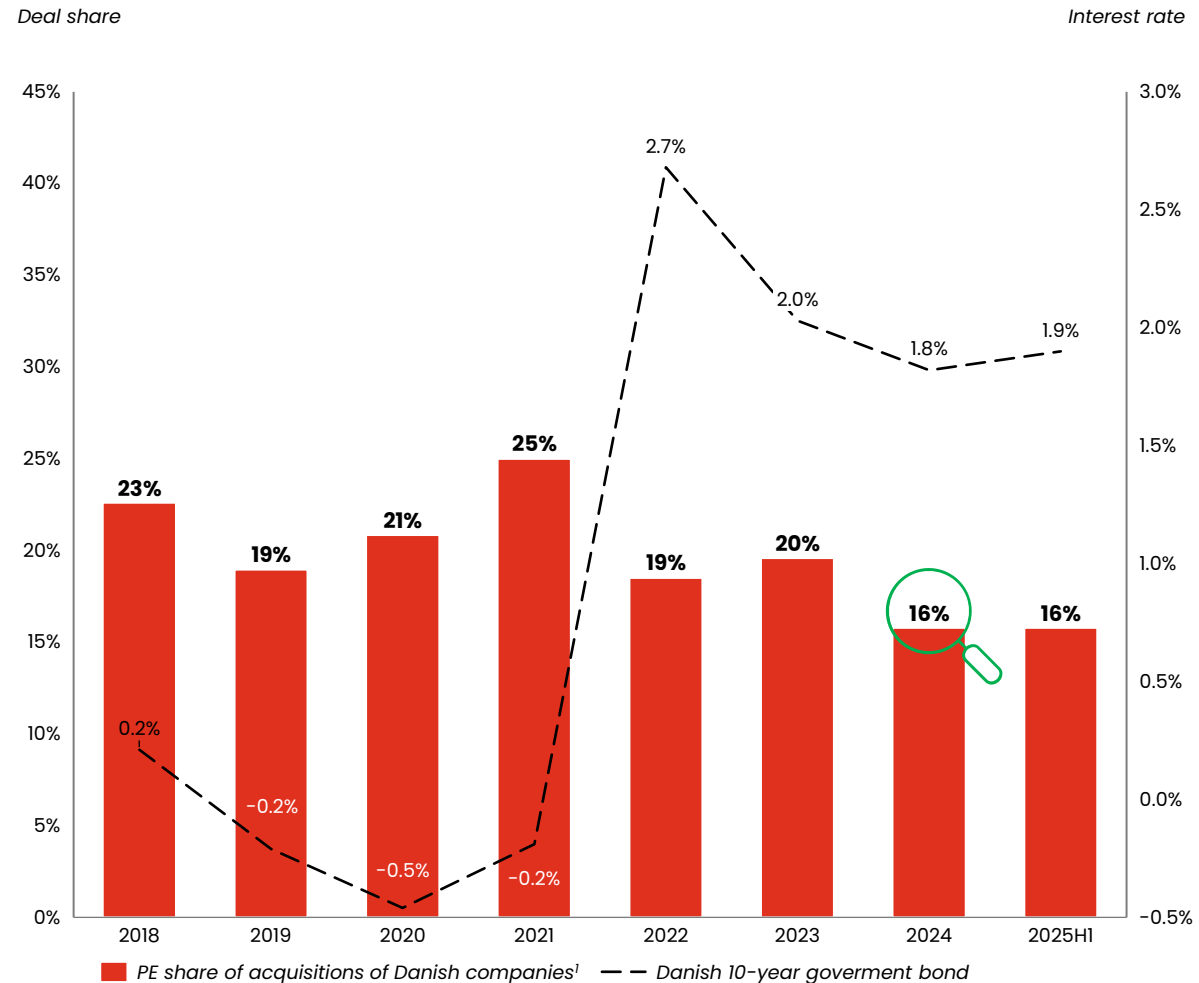
From 2022 to 2024, rising interest rates due to macroeconomic challenges led to a decline in private equity transactions. This decline can partly be attributed to increased costs and difficulties in securing sufficient leverage and acquisition financing

**16%**

PE-platform  
(2024)

**~35-40%**

PE incl add-on  
(2024)



Note 1: Does not account for PE add-on investments  
Sources: Statistics Denmark, Mergermarket, PwC analysis

## Consolidation remains a priority and PEs are experiencing a high level of overdue exits

### Buy and build

Platform investments are becoming increasingly used especially in fragmented industries with consolidation opportunities

### Digitalization

Acquiring digital competencies to ensure future competitiveness in organizations

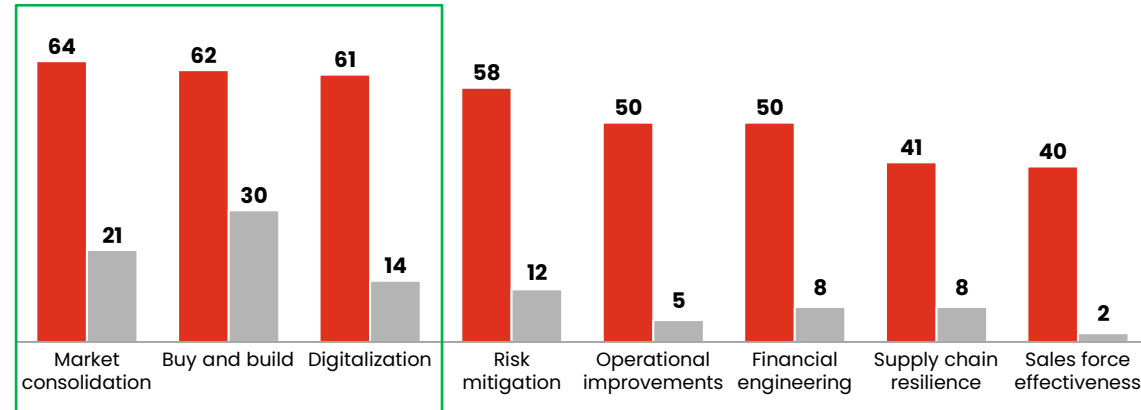
### PE overdue exits

Remains high, with 53 overdue exits in 2025

Sources: Private Equity Trend Report 2025  
DK PE Overdue Exit Perspective Strategy& PwC Jan. 2025

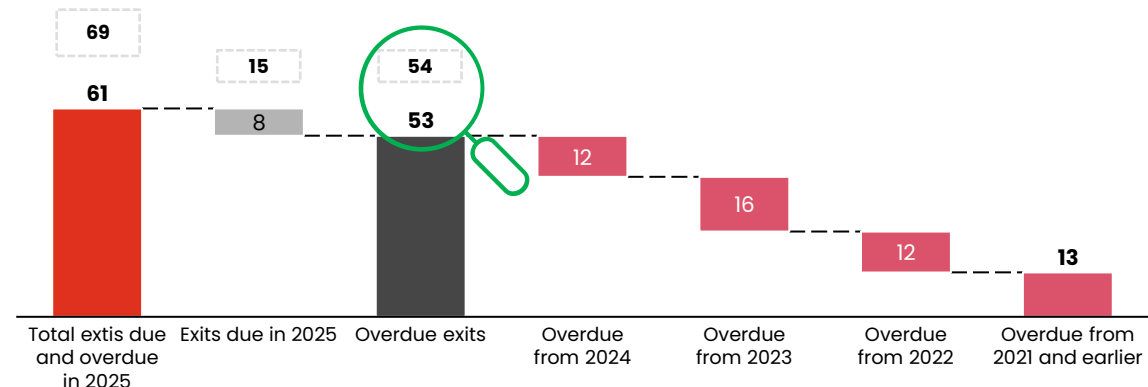
"Looking forward to 2025, which of these factors do you consider will influence equity stories and be most transformational on acquisitions for your organization?"

■ All that apply ■ Main factor



Overview of Denmark PE due and overdue exits in 2025 # of firms with EBITDA > DKK 20m

Figures reflect results from the same survey conducted in 2024

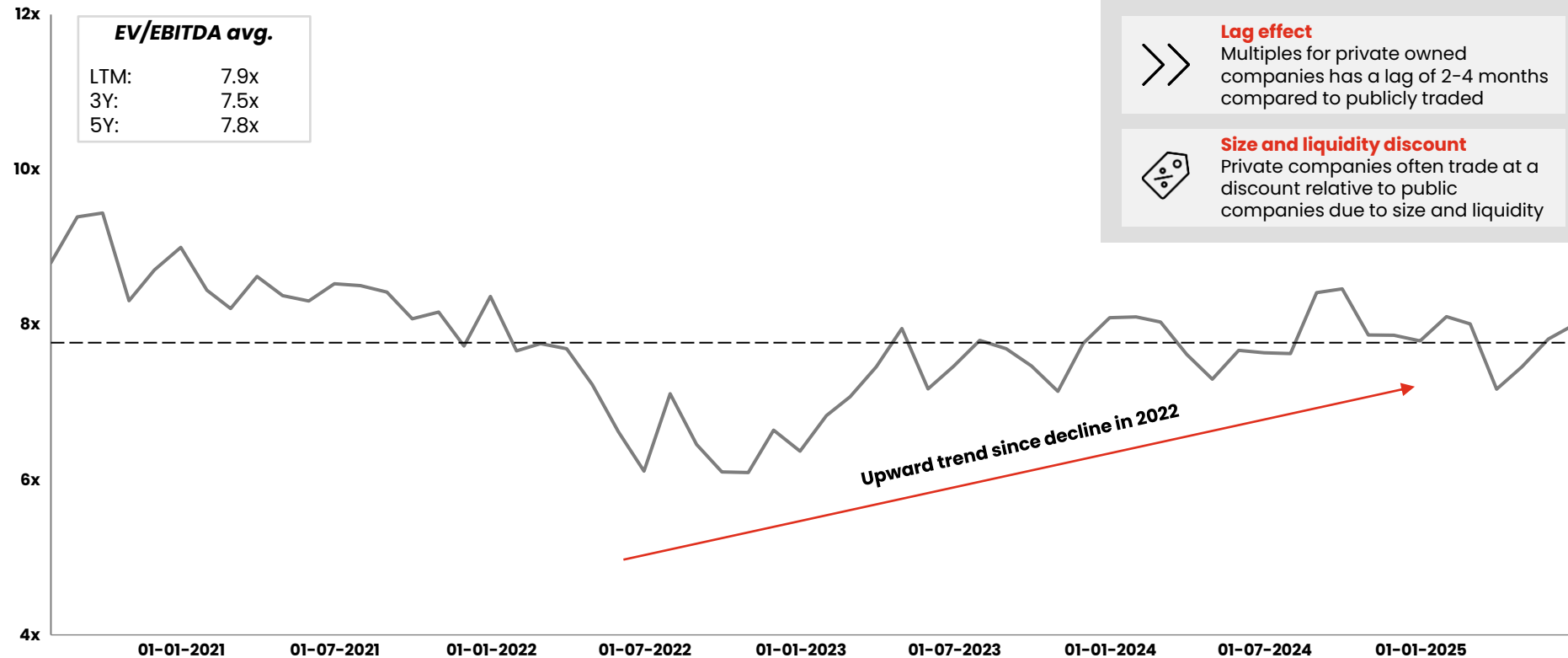


## European valuation multiples have seen an upward trend following a decline in early 2022

### 5-year development

EV/EBITDA NTM multiples

EV/EBITDA multiples for S&P 350 Europe



Sources: Mergermarket, PwC Analysis

PwC Corporate Finance | Page 9

## European sector valuation comparison – the real estate and information technology sectors are trading at the highest EV/EBITDA multiples



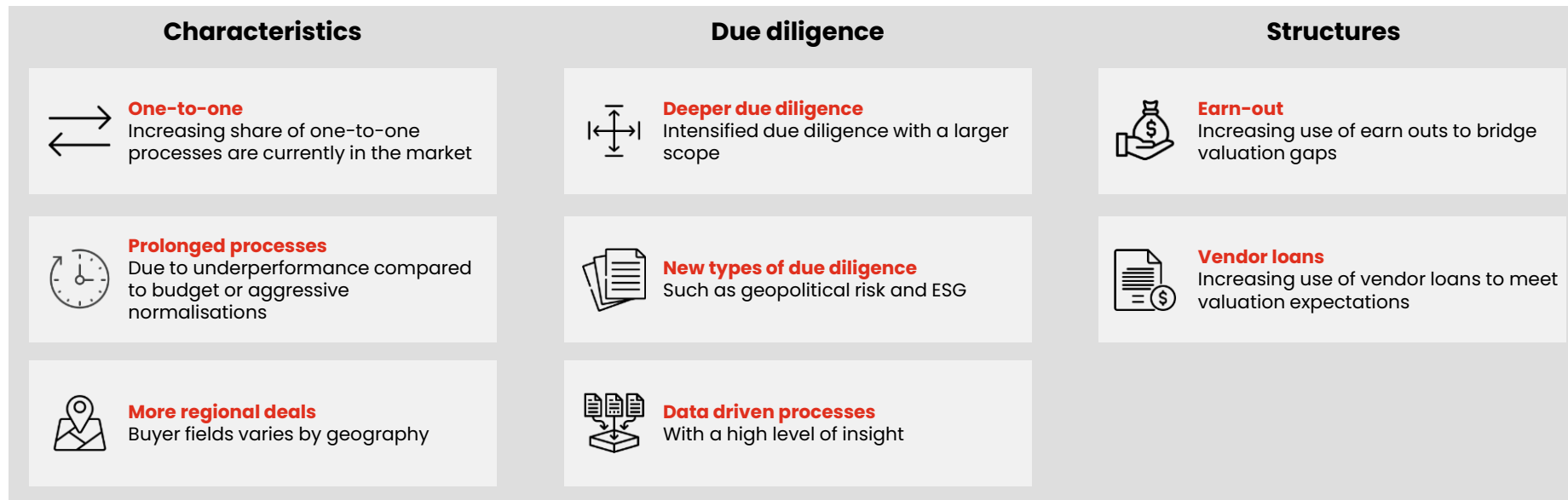
Sources: S&P Capital IQ (30-06-2025), PwC analysis

PwC Corporate Finance | Page 10

# Main process trends are changes in design, deeper due-diligence and new structures to meet valuation expectations



## M&A process trends



**Changing market dynamics have required deeper due diligence and flexible deal structures to bridge valuation gaps and manage risks**

# Key takeaways on the temperature in the Danish M&A market



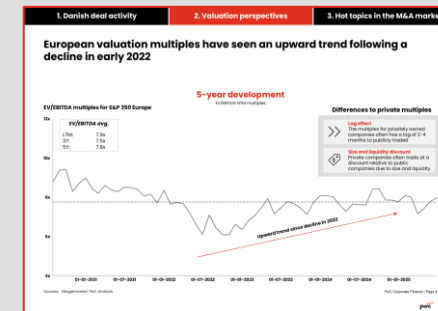
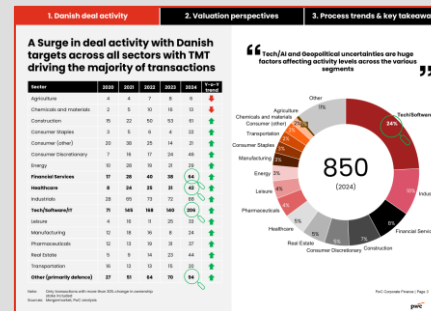
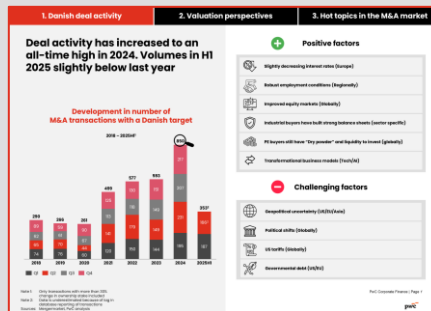
**Strong deal activity  
in Denmark**



**M&A dynamics vary  
significantly across  
sectors**



**Valuation multiples  
have returned to  
more normal levels**





# PE Tax Update



Presentation by **Kasper Lind**  
September 2025

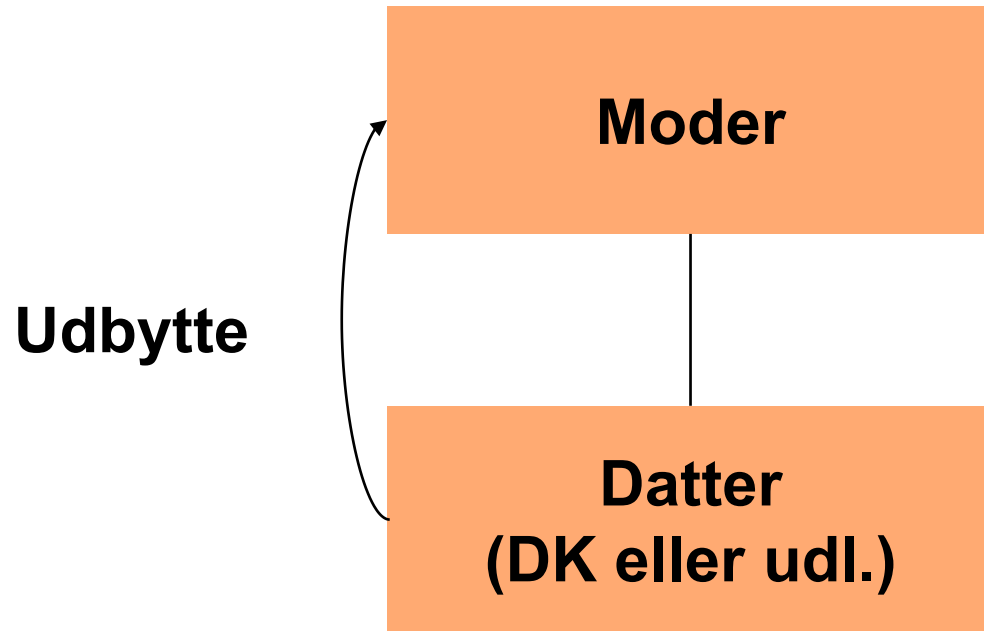
# Agenda

- 1 Nye regler om udbytteskat
- 2 Nye afgørelser om carried interest i MIP-setups



# Nye regler om udbytteskat

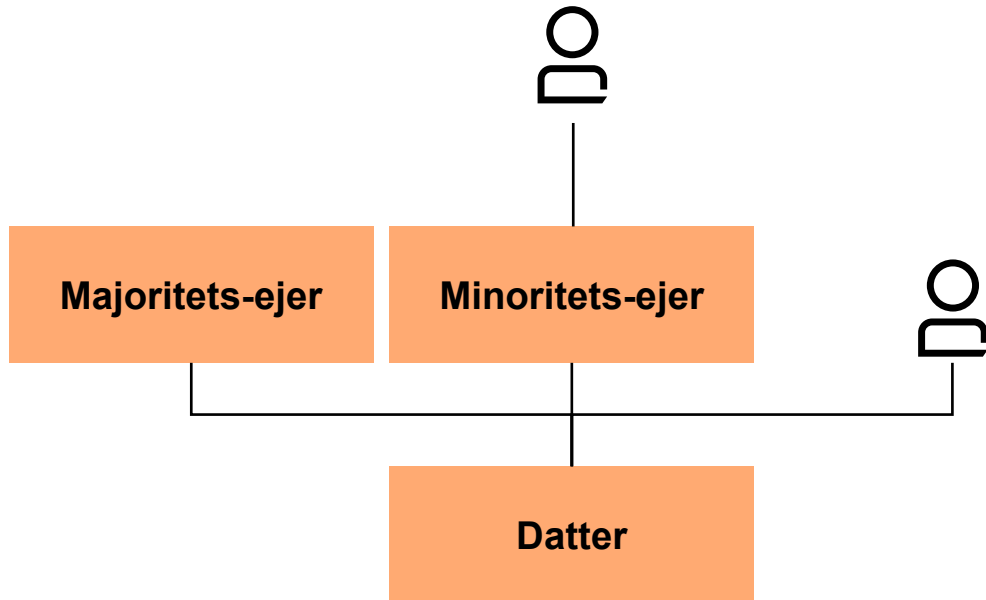
# L28 – Aftale om Iværksætterpakken



## Nye regler = nye muligheder

- Tidligere: Hvis <10% ejerskab: 70% af det modtagne udbytte var skattepligtigt
- Medførte en effektiv skat på 15,4%
- Afskaffelsen af iværksætterskatten betyder at udbytter nu (stort set) altid er skattefrie for en selskabsmodtager
- Øger fordele ved at have et holdingselskab ved minoritetsinvesteringer (ikke længere leakage vs udskydelse)

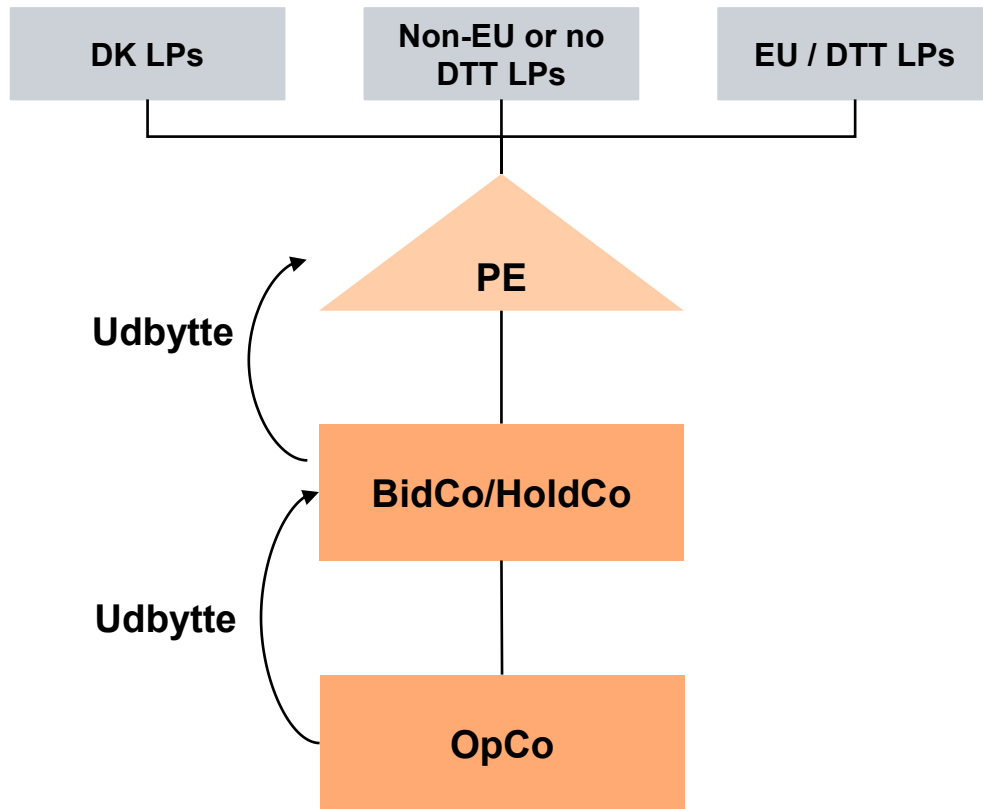
# L28 – Aftale om Iværksætterpakken



## Private holdingselskaber

- Som nævnt er der ikke længere krav om 10% ejerskab for at modtage skattefrie udbytter
- Hermed ikke længere leakage på 15,4% ved privat holdingselskab
- Eneste ulempe er nu administrationsomkostninger

# L28 – Aftale om Iværksætterpakken



## Private equity

- Tidligere: 27% kildeskat på udbytter ud af DK i PE-strukturer.
- Endelig skat afhang af investorland
- Nu: Skattefrihed for modtagere i DK, EU og lande med DBO
- Issues: Hvad hvis ikke alle LP opfylder krav? Dokumentation? Exit?

# Nye afgørelser om carried interest i MIP-setups



# Hvad er carried interest?

## Carried interest beskatning

- Det korte svar: ”beskatning af merafkast”
- Var oprindeligt møntet på kapitalfondspartnere
- Formål: at beskatte modtagere af merafkast på samme niveau som løn/bonus

# Beskatning af carried interest



”For skattepligtige (...) med en fortrinsstilling i en kapital-, venture- eller infrastrukturfond medregnes merafkast af investeringer foretaget via fonden ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst.”

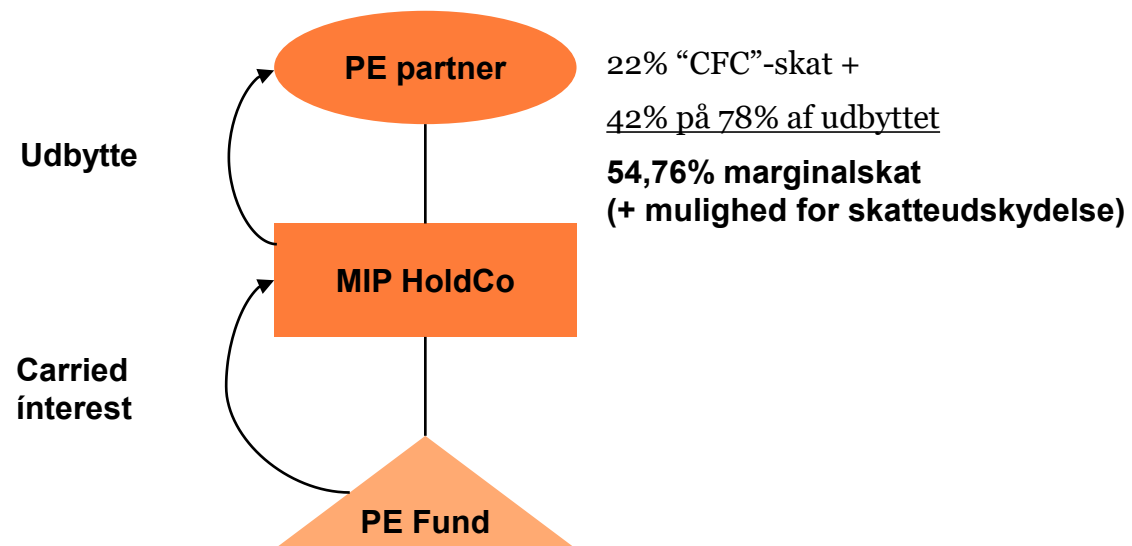
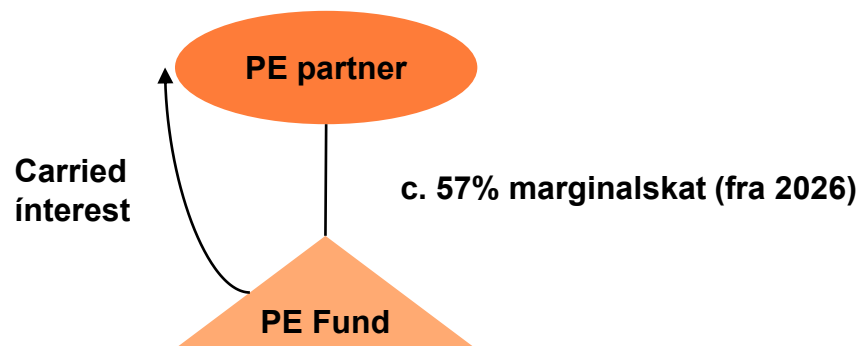


”Ved merafkast forstås afkast, der overstiger et standardafkast af den samlede deltagerkapital.”



” Ved kapital- og venturefonde forstås investeringsenheder, der investerer i aktier med henblik på helt eller delvis at erhverve et eller flere selskaber m.v. med henblik på at deltage i ledelsen og driften af disse.”

# Direkte vs. indirekte

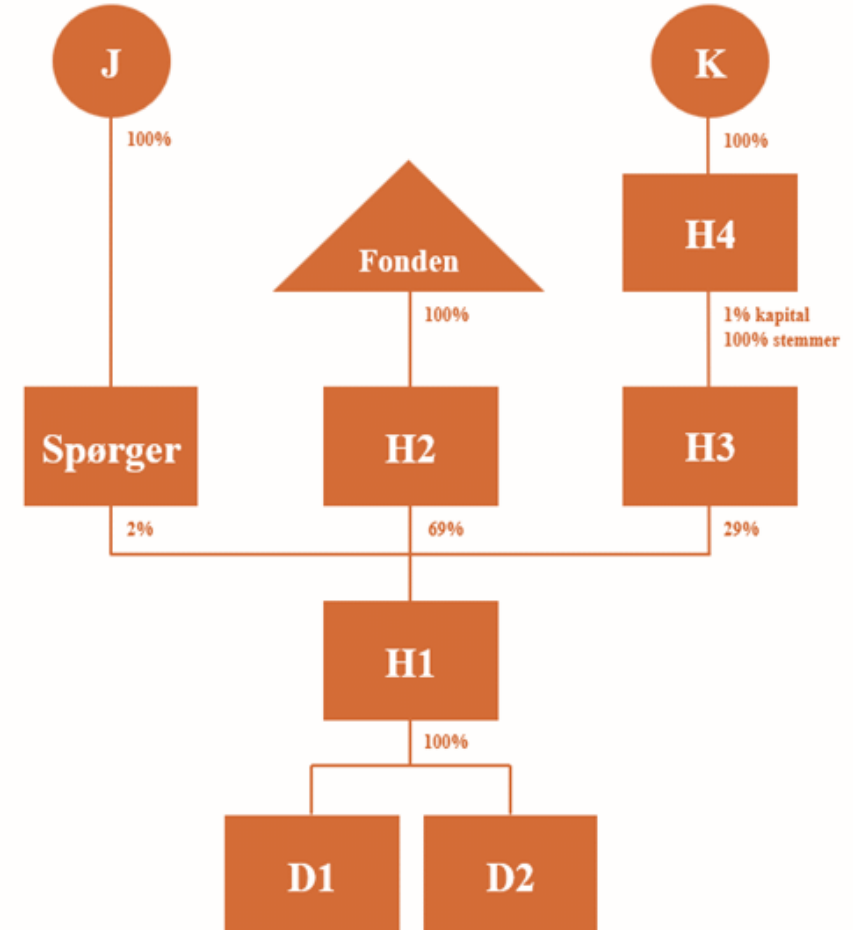


# Nye afgørelser i 2025 - MIP deltagere er også omfattet

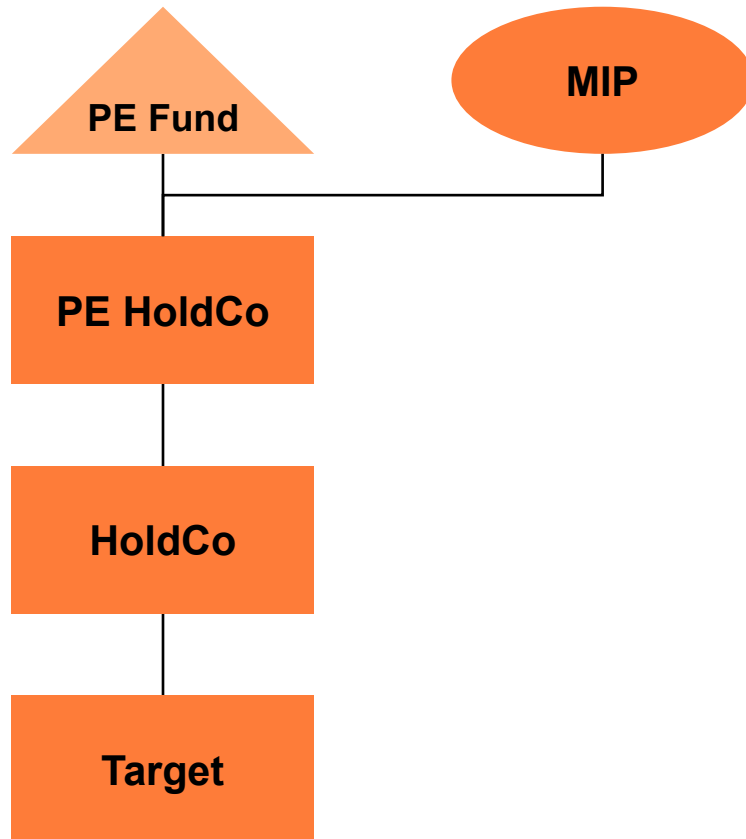
- Deltagere i et MIP program med deltagelse fra en PE Fund er omfattet af de danske carried interest regler.
- Medfører beskatning af merafkast
- Bemærk: PE Fund er bredt defineret i loven og Skattestyrelsen har en udvidet fortolkning af "via":

*“Ordet "via" anvendes i ligningslovens § 16 I, stk. 1, 2. pkt., for at tydeliggøre, at investeringen ikke skal ske i selve fonden.*

| Investors | Share of capital | Share of return | Excess return |
|-----------|------------------|-----------------|---------------|
| PE Fund   | 69%              | 59%             | N/A           |
| P1        | 2%               | 7%              | 5%            |
| P2        | 29%              | 34%             | 5%            |



# Konsekvenser for MIP



## Skattemæssige konsekvenser

- Deltagere i MIP programmer risikerer at være ramt af dansk carried interest beskatning (hvis betingelser ellers er opfyldt).
- Vil ofte være opfyldt i pref/ord (A/B) modeller
- Marginal beskatning på op til ca. 57% (fra 2026 og frem) på merafkast
- Ikke tale om illikvid beskatning, dobbeltbeskatning eller lagerbeskatning

# Hvad er uafklaret?

- Warrants
- 7P programmer
- Førtidig exit
- Værdiansættelse på købstidspunkt (indre sammenhæng på risiko og afkast)
- Hvor stor ejerandel skal en PE Fund have? Bestyrelsesposter?
- Sker der en konvertering, hvis en PE Fund kommer ind efter etablering af MIP program? (atypisk)

# Tak for jeres tid



**Kasper Lind**

Partner, Deals Tax

M: +45 21 32 52 69

E: [kasper.lind@pwc.com](mailto:kasper.lind@pwc.com)



# Buy & Build M&A; Key legal takeaways and lessons learned

Presentation by **René Lykke Wethelund**  
September 2025

# Buy & Build M&A; 15 minutter - 3 emner

## **Buy & Build M&A...**

- er M&A
- med stærkt fokus på struktur og integration

# Buy & Build M&A; 15 minutter - 3 emner



## Buy & Build deal structure

Strukturen skal passe til køber og til virksomheden – og især til planen.

## Buy & Build M&A...

- er M&A
- med stærkt fokus på struktur og integration

# Buy & Build M&A; 15 minutter - 3 emner

## Buy & Build M&A...

- er M&A
- med stærkt fokus på struktur og integration



### Buy & Build deal structure

Strukturen skal passe til køber og til virksomheden – og især til planen.



### Buy & Build due diligence

Køber kender markedet – men skal stadig undersøge target.

# Buy & Build M&A; 15 minutter - 3 emner

## Buy & Build M&A...

- er M&A
- med stærkt fokus på struktur og integration



### Buy & Build deal structure

Strukturen skal passe til køber og til virksomheden – og især til planen.



### Buy & Build due diligence

Køber kender markedet – men skal stadig undersøge target.



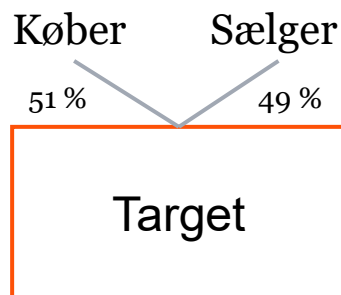
### Buy & Build (self)financing

Husk, husk, husk!

# Buy & Build; Deal Structure

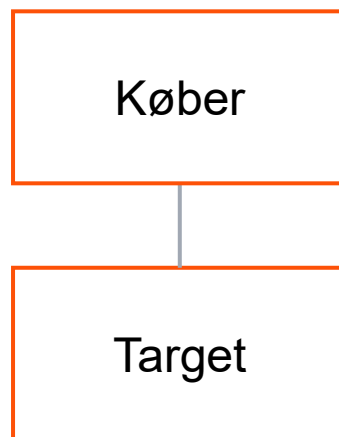
## Køb af mindre end 100 % ejerandel; Sælger stadig medejer i en periode

- ✓ Aftaler med sælger om ejerskab (og ansættelse)
- ✓ Aftale med sælger om ophør af fælles ejerskab (put/call)
- ✓ Værdiansættelse ved put/call



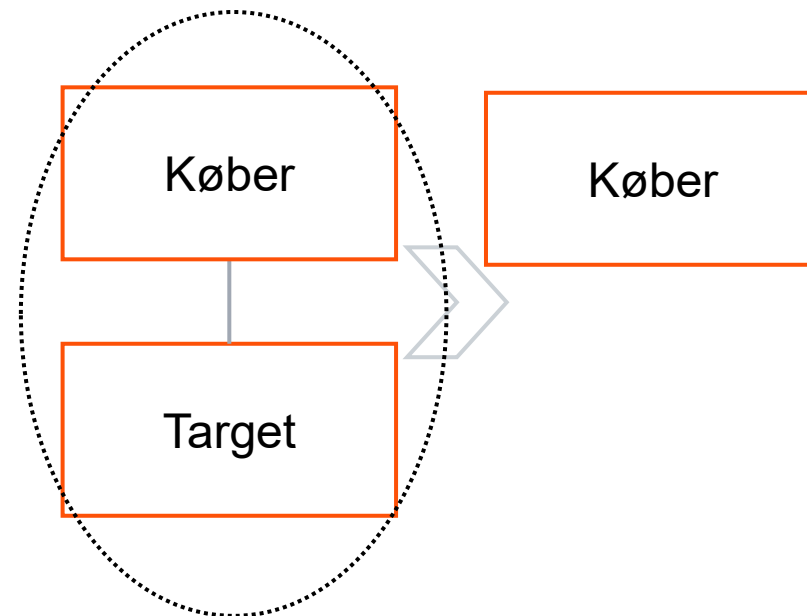
## Køb af 100 % ejerandel; Target som datterselskab

- ✓ Niveau for integration bestemmes i aftaler mellem køber og target (drift, administration, bogføring, regnskab, mv.). Armslængdekrav.
- ✓ Selvstændig ledelse i target



## Køb af 100 % ejerandel; fusion af køber og target

- ✓ Køb af 100 % af kapitalandelene i target
- ✓ Fuld juridisk integration via efterfølgende fusion af køber og target



# Buy & Build; Deal Structure

“

Earn-out er et godt redskab til at opnå den rigtige købesum – og den sikre vej til en konflikt med sælger.



## Earn-out

- ✓ Løbende (mer)betaling afhængig af fremtidige KPI'er med usikkerhed om varighed eller størrelse. Løber udover aftaleåret.
- ✓ Kræver et skarpt aftalegrundlag!
- ✓ **OBS** Ændring af den skattemæssige behandling i forhold til salg af kapitalandele netop vedtaget!



## Købesumsregulering

- ✓ Én regulering af købesummen på et senere tidspunkt.
- ✓ Afhængig af performance på en eller flere KPI'er.
- ✓ Kræver tilsvarende skarpt aftalegrundlag

# Buy & Build; Due diligence



## Market

Køber er i markedet og kender markedet.



## Business

Fokus på:

1. det, der skaber værdien i target
2. at det kan integreres hos køber
3. compliance - orden i penalhuset



## Team

Meget afhængig af strukturen og forventet integration hos køber.

# Buy & Build; ulovlig selvfinansiering

## Pas på ved fusionerne

- Risiko for ulovlig selvfinansiering ved efterfølgende fusion af køber og target.
- Betingelser:
  - væsentlig forretningsmæssig begrundelse for fusionen
  - fusionen har ikke været forudsat fra begyndelsen(!)
  - Fusionen er ikke nødvendig for tilbagebetaling af akkvisitionsгælden
- Overtrædelse kan have alvorlige konsekvenser for selskab og ledelse.

### Kapitel 13

#### Økonomisk bistand med et kapitalsselskabs egne midler

#### Selvfinansiering

§ 206. Et kapitalsselskab må ikke direkte eller indirekte stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed for tredjemands erhvervelse af kapitalandele i selskabet eller i dets moderselskab, jf. dog stk. 2 og §§ 213 og 214.

Stk. 2. Hvis betingelserne i stk. 3 og §§ 207-209 om generalforsamlingens godkendelse, krav til beslutningens forsvarlighed, det centrale ledelsesorgans redegørelse og sædvanlige markedsvilkår er opfyldt, kan et kapitalsselskab dog direkte eller indirekte stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed i forbindelse med tredjemands erhvervelse af kapitalandele i selskabet eller i dets moderselskab.

Stk. 3. Kapitalsselskabets centrale ledelsesorgan skal sikre sig, at der foretages en kreditvurdering af den kreds, der modtager selskabets økonomiske bistand, jf. stk. 2.

§ 207. Generalforsamlingens godkendelse skal foreligge, før der kan ydes økonomisk bistand i medfør af § 206, stk. 2. Til brug for generalforsamlingens beslutning fremlægger selskabets centrale ledelsesorgan en skriftlig redegørelse, der skal indeholde oplysninger om

- 1) baggrunden for forslaget om økonomisk bistand,
- 2) selskabets interesse i at gennemføre en sådan disposition,
- 3) de betingelser, der er knyttet til gennemførelse,
- 4) en vurdering af de konsekvenser, som dispositionen måtte medføre for selskabets likviditet og solvens, samt
- 5) den pris, som tredjemand skal betale for kapitalandelene.

Stk. 2. Generalforsamlingens afgørelse om godkendelse,

# Buy & Build; ulovlig selvfinansiering

## Pas på ved fusionerne

- Risiko for ulovlig selvfinansiering ved efterfølgende fusion af køber og target.
- Betingelser:
  - væsentlig forretningsmæssig begrundelse for fusionen
  - fusionen har ikke har været forudsat fra begyndelsen(!)
  - Fusionen er ikke nødvendig for tilbagebetaling af akkvisitionsgælden
- Overtrædelse kan have alvorlige konsekvenser for selskab og ledelse.

LBK nr 331 af 20/03/2025

§ Gå til §



### Tilbagebetaling

§ 215. Hvis et kapitalselskab har ydet økonomisk bistand i strid med § 206, skal beløbet tilbageføres til selskabet sammen med en årlig rente af beløbet svarende til den rente, der er fastsat i § 5, stk. 1 og 2, i lov om renter ved forsinket betaling m.v., med et tillæg af 2 pct., medmindre højere rente er aftalt.

Stk. 2. Kan tilbagebetaling ikke finde sted, eller kan aftaler om anden økonomisk bistand ikke bringes til ophør, indestår de personer, der har truffet aftale om eller opretholdt dispositioner i strid med § 206 for det tab, som kapitalselskabet måtte blive påført.

Stk. 3. Sikkerhedsstillelse foretaget i strid med § 206 er bindende for selskabet, hvis aftaleparten ikke havde kendskab til, at sikkerheden var stillet i strid med disse bestemmelser.

### Kapitel 14

### Kapitalselskabers oplysning

### Oplysning ved erklæring

§ 216. I kapitalselskaber, hvor alle kreditorer er betalt, kan oplysning ske, ved at kapitalejerne over for Erhvervsstyrelsen afgiver en erklæring om, at al gæld, forfalden som uforfalden, er betalt, og at det er besluttet at opløse kapitalselskabet. Kapitalejernes navne og adresser skal være angivet i erklæringen.

Stk. 2. Erhvervsstyrelsen kan kun registrere oplysningen, hvis erklæringen efter stk. 1 er modtaget i styrelsen senest 2 uger efter underskrivelsen og er vedlagt en erklæring fra told- og skatteforvaltningen om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav vedrørende kapitalselskabet.

Stk. 3. Selskabet er opløst, når det slettes i Erhvervsstyrelsen.

# Tak for jeres tid



**René Lykke Wethelund**

Partner i PwC Legal

[rene.wethelund@pwc.com](mailto:rene.wethelund@pwc.com)

+45 4022 8768

# Pause

Vi ses igen kl. 10:30





# Fit for Growth



Presentation by **Jesper Hyché Lyngholm & Nis Kampp**  
September 2025

# Introduktion

Hos **PwC Danmark** arbejder vi tæt sammen med virksomheder, der ønsker at skabe bæredygtig vækst og styrke deres konkurrenceevne i en verden præget af konstant forandring. Vores tilgang, **Fit for Growth**, er en strategisk ramme, der hjælper organisationer med at afstemme deres omkostningsstruktur med deres kernekompetencer og strategiske mål.

**Fit for Growth** handler ikke kun om at reducere omkostninger – det handler om at investere målrettet i de kapabiliteter, der differentierer virksomheden og skaber reel værdi. Vi hjælper vores kunder med at:

- Identificere og prioritere værdiskabende kapabiliteter
- Optimere omkostningsstrukturen uden at gå på kompromis med kvalitet eller innovation
- Skabe en agil og skalerbar organisation, der er rustet til fremtidens udfordringer
- Gennemføre transformationer, der både sikrer kortsigtet effektivitet og langsigtet vækst.



**Jesper Hyche Lyngholm**

Partner – PwC Operations Strategy

M: +45 89 32 56 07  
E: [jesper.hyche@pwc.com](mailto:jesper.hyche@pwc.com)



**Nis Kampp**

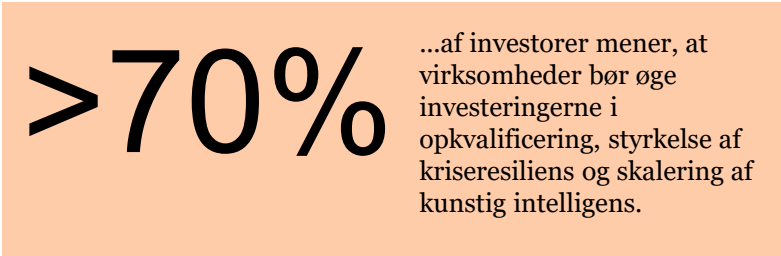
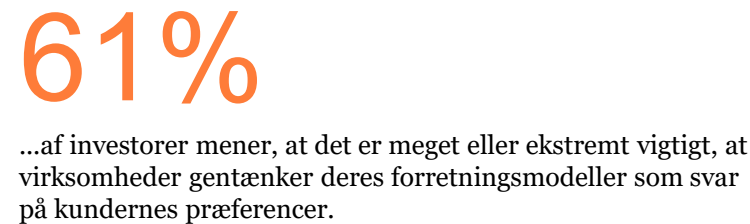
Partner – PwC Operations Strategy

M: +45 22 10 08 22  
E: [nis.kampp@pwc.com](mailto:nis.kampp@pwc.com)

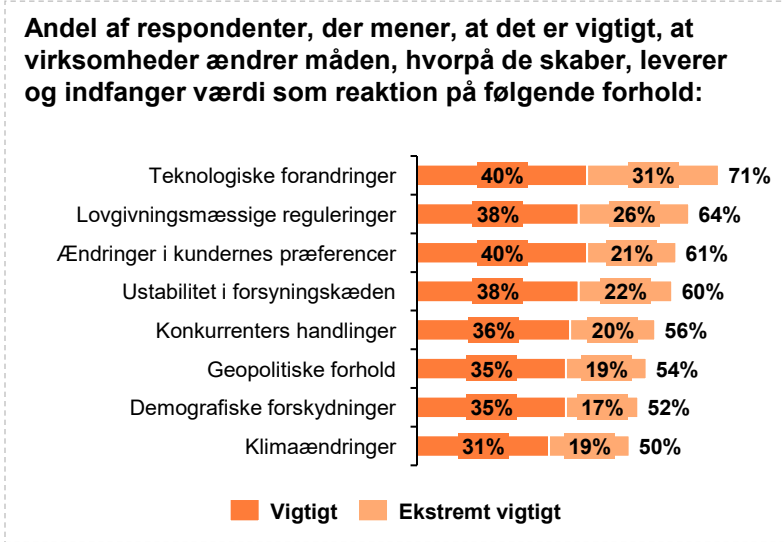
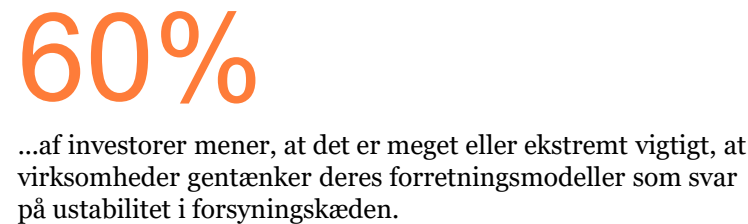
# PwCs Global CEO og Investor Survey viser et behov for at virksomheder revurderer deres omkostninger for at fokusere på vækst



## Prioritér kunderne



## Stabilisér din forsyningskæde



Fit for Growth handler ikke kun om at reducere omkostninger



# Succesfulde virksomheder investerer i centrale konkurrencefordele ved at beskytte “gode omkostninger” og reducere “dårlige omkostninger”



## **Gode omkostninger**

Udgifter, der er afgørende for virksomhedens fremtidige vækst



## **Dårlige omkostninger**

Udgifter, der fjerner ressourcer fra opbygning og udvidelse af kritiske kapabiliteter



# Fit for Growth metodikken sikrer at organisationer kan fokusere mere på reel vækst



**Omkostningsreduktion er ikke længere valgfrit**  
– næsten alle virksomheder vil være nødt til at skære ned for at overleve



De virksomheder, der formår at **reducere omkostningerne samtidig med at bevare de afgørende kompetencer**, der skal til for at vinde i genopretningen, vil stå stærkere



**Fit for Growth hjælper med hurtigt at transformere omkostningsstrukturen**, opbygge differentierende kapabiliteter og reorganisere med fokus på vækst

## Genbesøg din strategi

...og vær tydelig omkring de nødvendige elementer for at vinde i fremtiden – uanset det økonomiske scenarie.

### Styrk dine differentierende kapabiliteter

Fasthold fokus på de strategiske vækstsøjler og uundværlige elementer, der vil være relevante i enhver økonomisk situation.

### Radikal transformation af omkostningsstrukturen

Genovervej din omkostningsstruktur for at fastlægge kortsigtede, mellemlange og langsigtede tiltag.

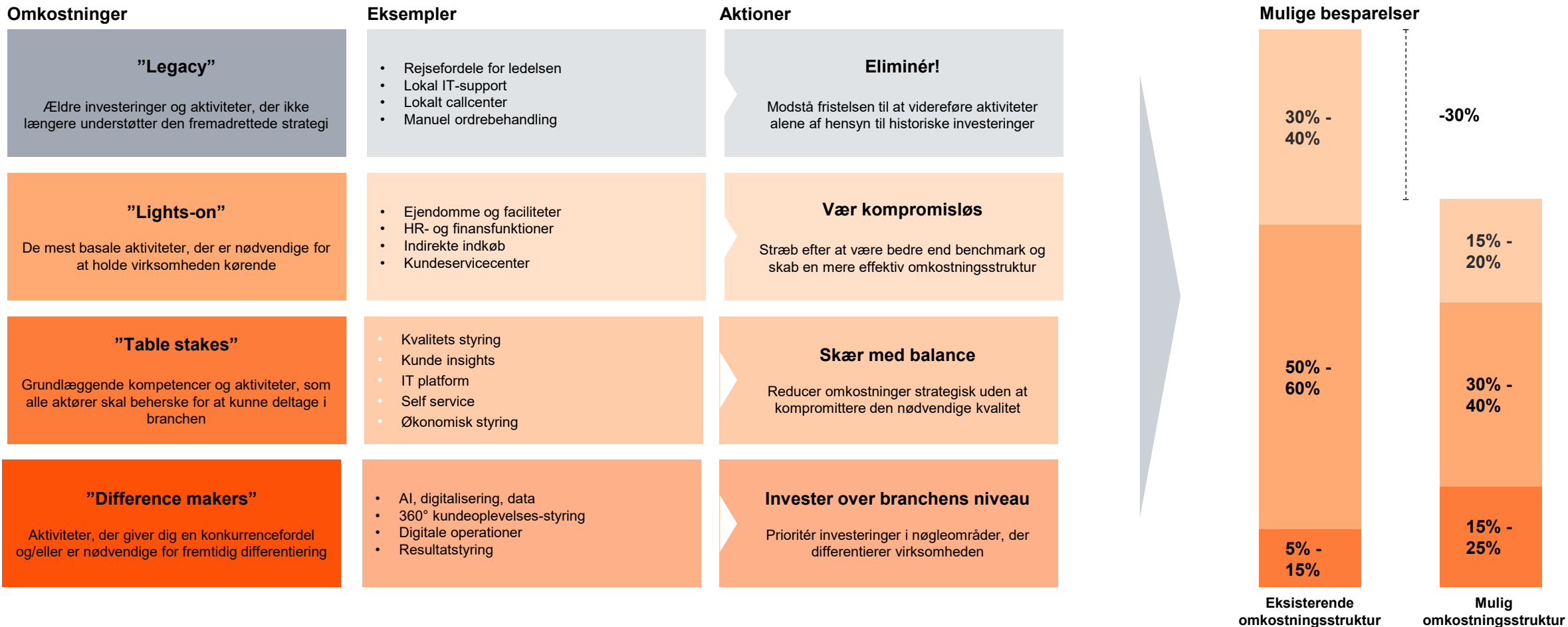
### Gentænk driftsmodellen

Genovervej, hvordan du organiserer og samarbejder – med fokus på teknologiske løftestænger og styrket modstandskraft

## Skab og accelerér den kulturelle udvikling

Involver aktivt organisationen i at definere de nødvendige adfærdsmønstre, der bygger videre på de eksisterende kulturelle styrker – og tag ejerskab for de handlinger, der former fremtiden.

# Mange virksomheder falder i fælden med at reducere omkostningerne ensartet på tværs af hele organisationen



# ...og får ikke taget højde for nogle af de typiske organisatoriske uhensigtsmæssigheder der forhindre fokusering og vækst

| Organisatorisk fælde                                     | Beskrivelse                                                                                   | Virkning                                                                                                                                         | Løsning                                                                          |
|----------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Manglende strategisk tilpasning</b>                   | Organisationens struktur og kapabiliteter afspejler ikke den strategiske retning              | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fragmenteret eksekvering</li> <li>• Ineffektiv ressourceanvendelse</li> </ul>                           | Kortlægning fra strategi til operating model og kapabiliteter                    |
| <b>Manglende tilpasning til kundeoplevelse</b>           | Operating model understøtter ikke den ønskede kundeoplevelse                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dårlig kundeoplevelse</li> <li>• Lav loyalitet</li> </ul>                                               | Justering af kapabiliteter og processer til kundeoplevelsen                      |
| <b>Ignorering af kultur og mennesker</b>                 | Operating model tager ikke højde for kulturelle og menneskelige faktorer                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Modstand mod forandring</li> <li>• Lav engagement</li> </ul>                                            | Integrering af kultur og adfærdsdesign i transformationsarbejdet                 |
| <b>Siloer og uklare ansvarsområder</b>                   | Funktioner arbejder isoleret, og ansvarslinjer er uklare                                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Duplikering</li> <li>• Langsomme beslutninger</li> <li>• Manglende ansvarlighed</li> </ul>              | Klare governance-strukturer og roller på tværs af funktioner                     |
| <b>Uklare roller og ansvar</b>                           | Roller og ansvar er ikke tydeligt defineret eller kommunikeret                                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Forvirring</li> <li>• Ineffektivitet</li> <li>• Konflikter</li> </ul>                                   | Tydelig rollebeskrivelse, RACI modeller og ansvarsmatrix                         |
| <b>Manglende målstyring og opfølgning</b>                | Succeskriterier og KPI'er er ikke klart defineret eller fulgt op på                           | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manglende fremdrift</li> <li>• Lav ansvarlighed</li> </ul>                                              | Definering af succes og etablering af målstyringsmekanismer                      |
| <b>One-size-fits-all tilgang</b>                         | Operating model er ikke tilpasset forskellige forretningsområder eller kontekster             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Lav fleksibilitet</li> <li>• Suboptimal performance</li> </ul>                                          | Skræddersyet operating model baseret på forretningsbehov og kontekst             |
| <b>Undervurdering af teknologi- og dataafhængigheder</b> | Processer og strukturer designes uden hensyntagen til teknologisk understøttelse og dataflows | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Manuelle workaround-løsninger</li> <li>• Manglende indsigt</li> <li>• Begrænset skalerbarhed</li> </ul> | Integrér digital og dataarkitektur i operating model-design. Involver IT tidligt |

# Fit for Growth driver hurtige og skalerbare løsninger – både på high-level niveau og i mere specifikke problemstillinger

”

Tak for et **fantastik samarbejde**, en **hurtig respons** tid – fra ide til handling på få timer. (...) Jeg har **følt mig tryk** og haft tillid til jeres professionalisme hele vejen igennem...

**Thomas Mark Bøgeskov**

Head of Logistik og Forsyning Department at Region Hovedstaden



## En holistisk applikation af Fit For Growth

Danfoss ICS har gennemgået en gennemgribende end-to-end supply chain optimering med støtte fra PwC. Optimeringen omfatter implementeringen af en række supply chain koncepter og værktøjer, som tilsammen sikrer en alignet og målbevidst supply chain til kundernes bedste. Resultatet er en forbedring af on-time-delivery fra 47 % til >90 %. Samt reduktion af lager til en lager bindingsprocent på 9%

*Danfoss*

## En direkte applikation af Fit For Growth

Den globale dørproducent JELD-WEN ønsker vækst, og størstedelen af denne vækst skal være organisk. Bedre forsyningskapacitet, endnu bedre kvalitet og en mere omkostningseffektiv produktion vil styrke konkurrenceevnen og erobre markedsandele. Virksomhedens løsning er udarbejdelsen af Performance Excellence-programmet i tæt samarbejde med PwC. Den målsatte besparelse på EUR 6 mio. blev allerede realiseret det første år.

**JELD-WEN**

# End-to-end supply chain-transformation ved Danfoss ICS sikrede virksomhedens fremtidige konkurrencefordel



## Situationen

Virksomheden stod over for en central udfordring: manglende kontrol og styring af leveringsservicen til kunderne. I december 2016 lå virksomhedens on-time delivery (OTD) på blot 47 % på tværs af tre globale produktionslokationer.

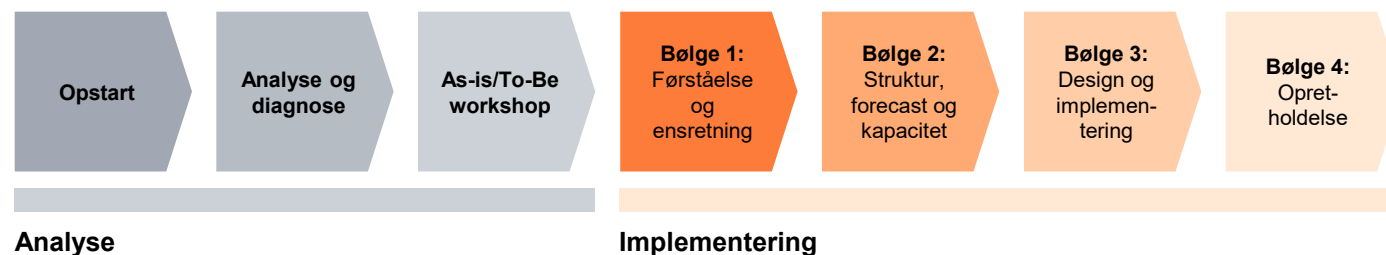
Ambitionen var tydelig: at etablere en global supply chain-proces med en OTD over 90 %, samtidig med at lagerværdien blev reduceret og lead times forkortet.

Analyse afslørede en udfordret forsyningskæde præget af fragmenterede processer og systemer, kapacitetsmangel, ineffektiv ordreopfyldelse, uklare roller og ansvar, utydelige beslutningsgange, upålidelige stamdata samt en kultur, der var mere reaktiv end proaktiv – med fokus på brandslukning frem for struktureret problemløsning og klare prioriteringer.

## PwC's opgave

En end-to-end supply chain-analyse og efterfølgende implementering blev igangsat. Med PwC's bølge-implementeringstilgang blev to fabrikker optimeret gennem en målrettet global og lokal indsats gennem fire bølger a 13 uger.

Globalt blev der implementeret KPI-struktur, forecast-processer, S&OP til at definere kapacitets- og lagerbehov, inbound supply forecasting og demand management. Lokalt blev der implementeret produktionsstruktur and layout, et SAP-produktionssetup med bl.a. ruter og bill-of-material, planlægnings- og eksekveringsprocesser, produktionssystem og vedligeholdelse samt kvalitetssystemer.



# End-to-end supply chain-transformation ved Danfoss ICS sikrede virksomhedens fremtidige konkurrencefordel



## PwC's rolle

PwC strukturerede implementeringen således, at fabrikkerne ikke blev for overbelastede til at kunne levere til kunderne med et tempo på én uges supply chain-udvikling efterfulgt af to ugers drift.

Organisationen blev inddraget til as-is- og to-be-workshops og tog selv stor del i udviklingen for at sikre både forankring af løsningerne og kompetenceudvikling, således at virksomheden på sigt selv kan både drifte og udvikle løsningerne.

Som facilitatorer af analyse- og implementeringsprocessen tog PwC's eksperter afsæt i Fit for Growth-rammen for at sikre, at de forskellige bølger i implementeringen blev gennemført struktureret og med tydeligt fokus på at supportere og bibeholde Danfoss' konkurrencefordel.

## Resultater

Resultaterne af denne supply chain-transformation er, at virksomheden har forbedret sine KPI'er markant.

- Leveringsperformance øget til mere end 90 %
- Udestående ordrer er reduceret med ca. 70 %
- Bedre lean-shopfloor
- Bedre flow i produktion og indkøb
- Mere effektive administrative processer
- Reduktion af lager til en lager bindingsprocent på 9%
- Udsættelse af CAPEX grundet bedre udstyrs udnyttelse

Hele denne transformation er et tydeligt eksempel på, hvordan man reducerer **dårlige omkostninger** og samtidig investerer målrettet i de **gode omkostninger**. Resultatet har været stigende performance, en mere effektiv drift og en markant reduktion af ineffektive processer og systemer.

Fit for Growth har dermed spillet en central rolle i den forandringsrejse, som dele af Danfoss har gennemgået – ved at skabe fundamentet for en mere fokuseret, skalerbar og fremtidssikret organisation



# PwC tilgang starter med en gennemgang af hele virksomheden med forskellige linser for at skabe et fælles rigt billede



## PwCs tilgang

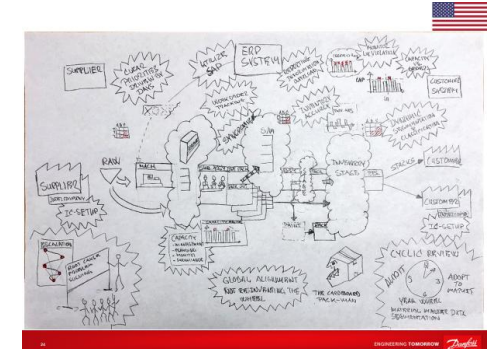
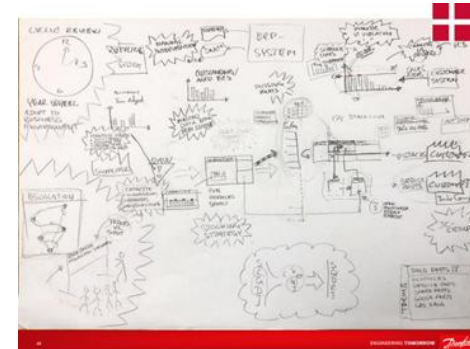
Gennemgangen foregår både som en udefra-ind analyse og indefra-ud analyse.

Det betyder at vi gennemgår ud fra de data pakker der rekvireres i starten af processen. Det handler om produkter, salgs historik, regnskaber, lager opgørelser over tid, proces beskrivelser, master data, lead-time til marked, KPI'ere, lokationer, layouter, o.m.a. I den udstrækning det er muligt sammenlignes med benchmark data fra andre virksomheder.

Dernæst gennemgås virksomheden indefra gennem observationer, interviews, foto dokumentation, videoer, produktivitetsstudier, teknologi gennemgang, udstyrsudnyttelse, bemanning, drift modeller, o.m.a.

Disse analyser er med til skabe et entydigt billede af potentialer der kan dokumenteres gennem flere analyser både kvalitative og kvantitative. Involvering af organisationen skal sikre kvaliteten af analysen. Graden af involvering er situations bestemt

Potentiale afdækningen kan selvfølgelig afgrænses til dele af virksomheden.



*Danfoss*

# Fit For Growth er en helhedsorienteret løsning der skaber resultater

## Udfordringer der kostede både performance og penge

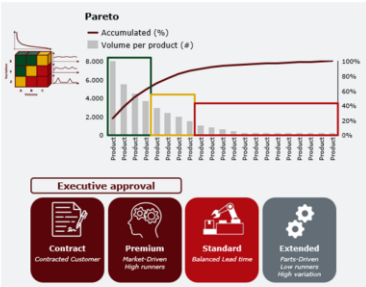


### Klassiske udfordringer

En del af udfordringerne var at man behandlede alt og alle ens. Det vil sige at man havde samme kundeløfte uanset kunden krav til varians eller mængde. Der var ingen differentiering i forbindelse med lead-time og den tid det tager at frembringe produktet.

PwC hjalp med at definere en service strategi der baseret på kunden størrelse og produktets klassifikation i en ABC/XYZ. Det betød ting der blev differentieret lead-time på produkter og der blev et element i operating model der gjorde det var en ledelsesmæssig beslutning om man ville lagere færdigvare til en kunde.

Resultatet var en signifikant reduktion af lagre hele vejen gennem supply-chain og samtidig en forbedret performance i maskinrummet og bedre service til kunderne.



PwC

## Mangel på klare roller og ansvar kostede ressourcer ved at alle var på mails og der var høj grad af brandslukning



### Roller og ansvar

For at kunne skabe klare roller og ansvar er det vigtigt at have styr på processer og deres sammenhænge. Globale standarder sikre ensartethed i processer og et fælles sprog.

PwC hjalp med at skabe en global operating model sparede ressourcer og sikrede en sikker afvikling af kundeordre. Operating model sikrede også at man udnyttede systemet til at styre processerne og fjerne de ofte meget person bårne processer.

System støtte og ensartede processer sikrede at leverings performance.



PwC

## De ændringer der har skabt den samlede forbedring

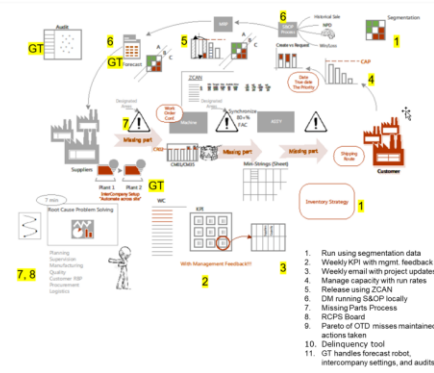


### Processoversigt

Det rige billede illustrere de processer der blev forbedret i processen. Det er her vigtigt at gøre klart, at der ofte er tale om holistiske og systemiske ændringer, der sikre at der er det nødvendige samspil mellem processer der sikre en effektiv dynamisk operating model.

Det er især vigtigt i dag hvor risikostryk og evnen til at ændre sig i forhold til omkringliggende situation er bydende nødvendig.

Det handler ikke længere kun om resiliens, men om risiko styring.



PwC

## For at sikre resultater er der behov for en holistisk tilgang der sikre en sammenhængende løsning



### Vejen til succes

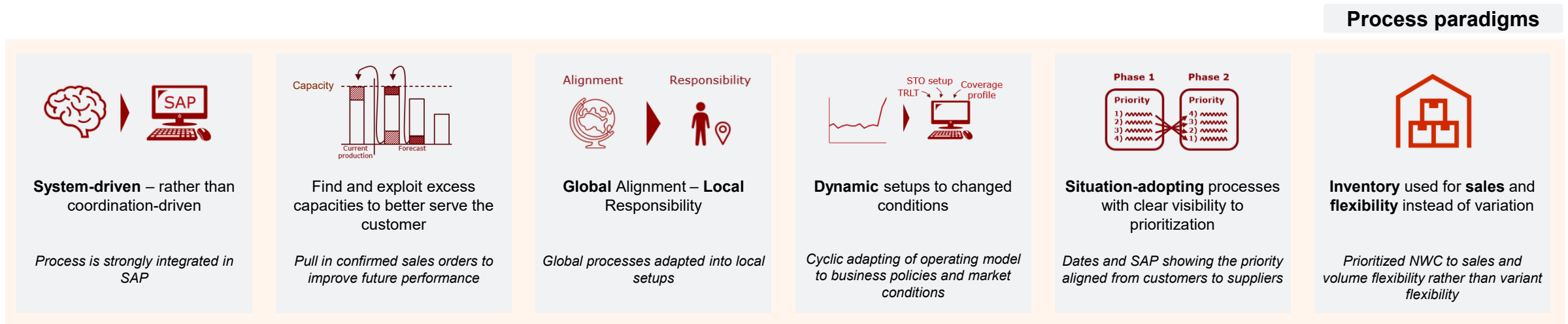
For denne del af Danfoss blev det vejen til succes. Efter 3 bølger af projekter over en 9 måneders periode gik man fra at være en adjacency til at være fuldgældigt medlem af Danfoss familien. Skiftene på locationerne blev ændret fra Comatrol til Danfoss ICS.

PwC bidrag gennem hele rejsen med rådgivning, faglighed og projektstyring og løbende videns overførelse til Danfoss.



PwC

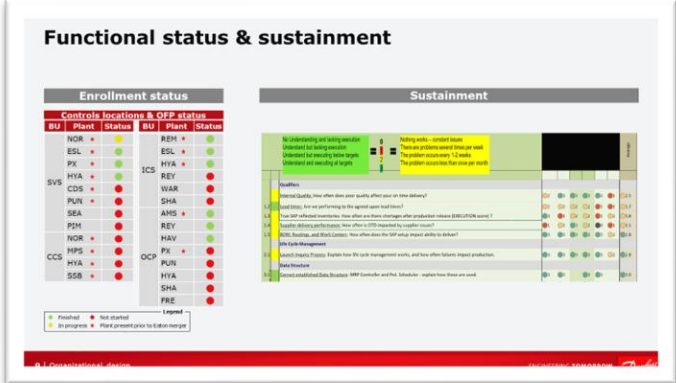
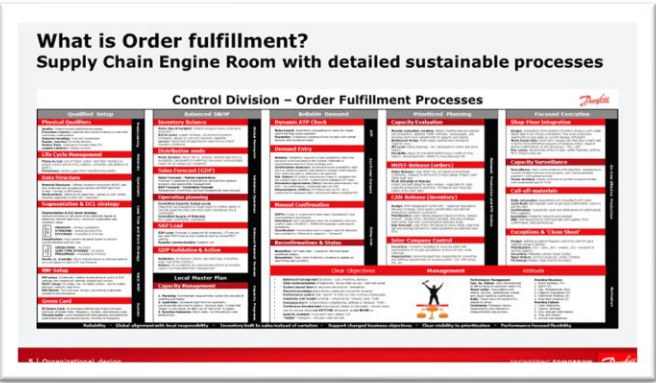
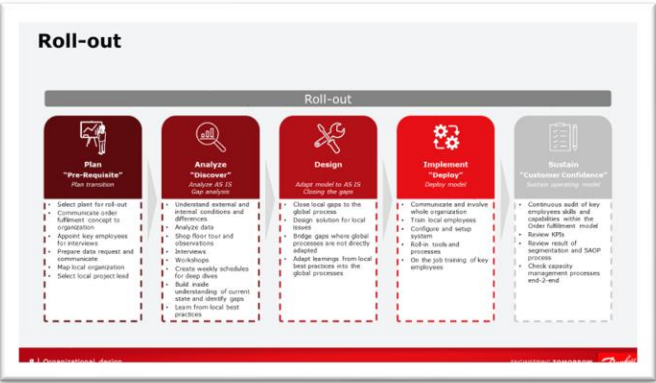
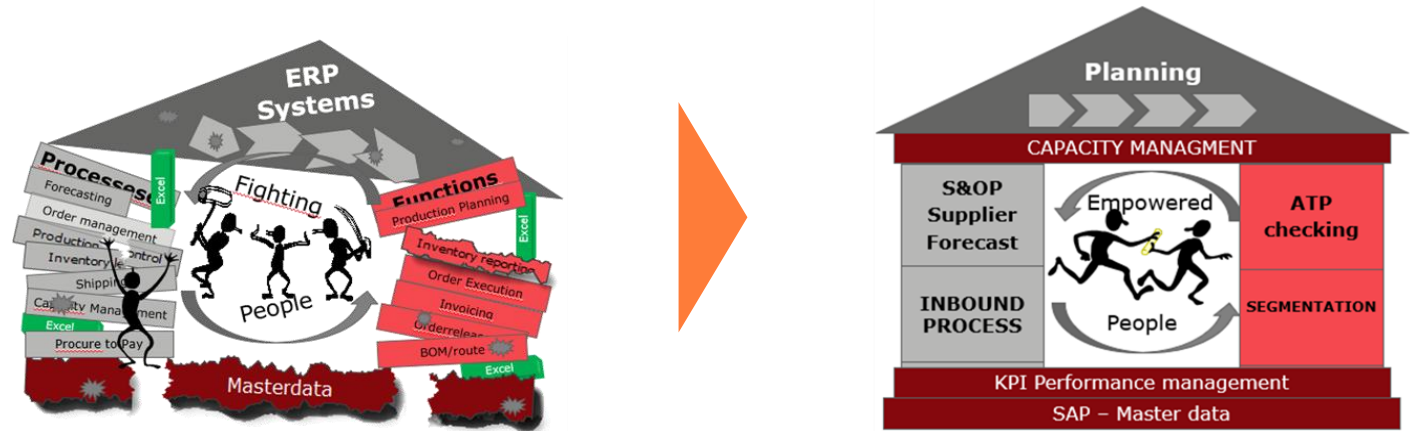
# For at tilpasse sin virksomhed til fremtidig vækst er en af komponenterne at skabe en operating model



I denne case var fokus på at frigøre NWC og implementere et styringskoncept fra ledelse til maskinrummet, byggende på SCOR rammeværket med fokus på omkostninger og performance.

PwC har været drivende i udarbejdelsen af End-to-End styrings koncept efter en analyse faser der viste de væsentlig udfordringer der mellem den daværende situation og den situation de ønskede. PwC udarbejde i samarbejde med kunden nye processer og om konfigurerede deres ERP system, tilpassede produkt strukturen og masterdata strukturen. Introducerede cykliske processer og et auditering system der sikrede fastholdelse af de nye processer fra executive level til maskinrummet. Evnen til at tilpasse sig løbende er kritisk for at opnå succes.

# PwC arbejder med fuldskala transformation af værdikæden



# Tak for jeres tid



**Jesper Hyche Lyngholm**

Partner – PwC Operations Strategy

M: +45 89 32 56 07  
E: [jesper.hychel@pwc.com](mailto:jesper.hychel@pwc.com)



**Nis Kampp**

Partner – PwC Operations Strategy

M: +45 22 10 08 22  
E: [nis.kampp@pwc.com](mailto:nis.kampp@pwc.com)



# Case: Buy & Build Integration - Lessons learned

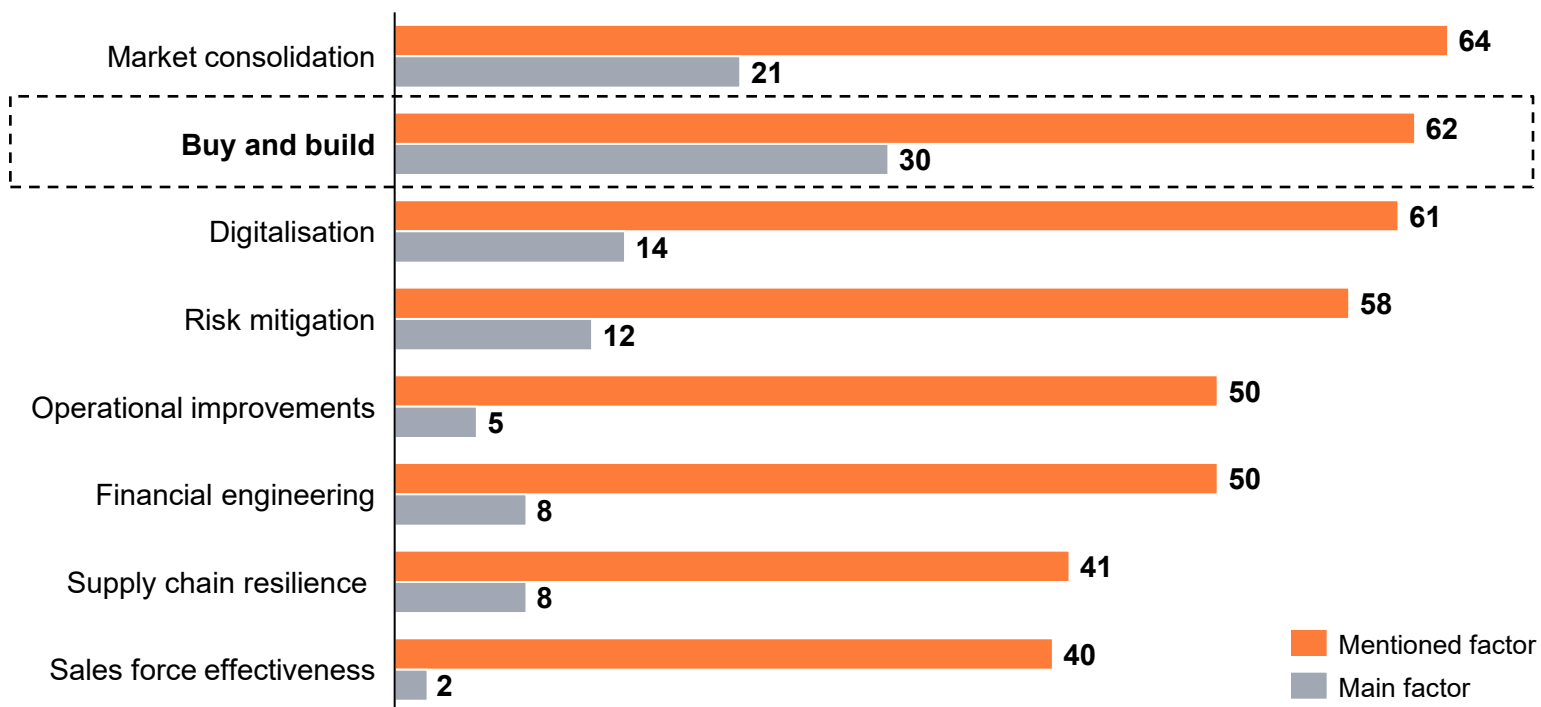
# Buy & Build is anticipated to be the second most effective strategy for increasing equity value in European PE portfolios in 2025

## PwC Private Equity Trend Report 2025

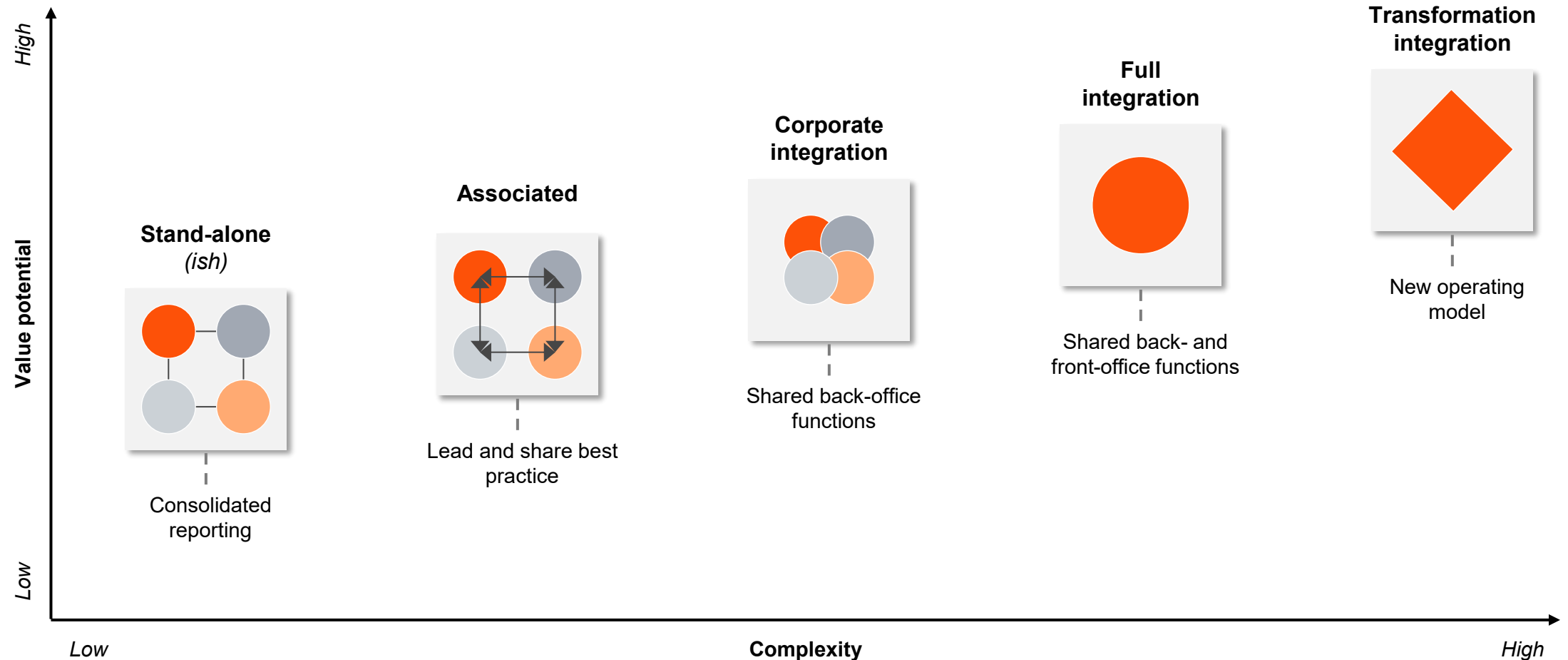


## Anticipated top strategies for increasing equity value in PE portfolios

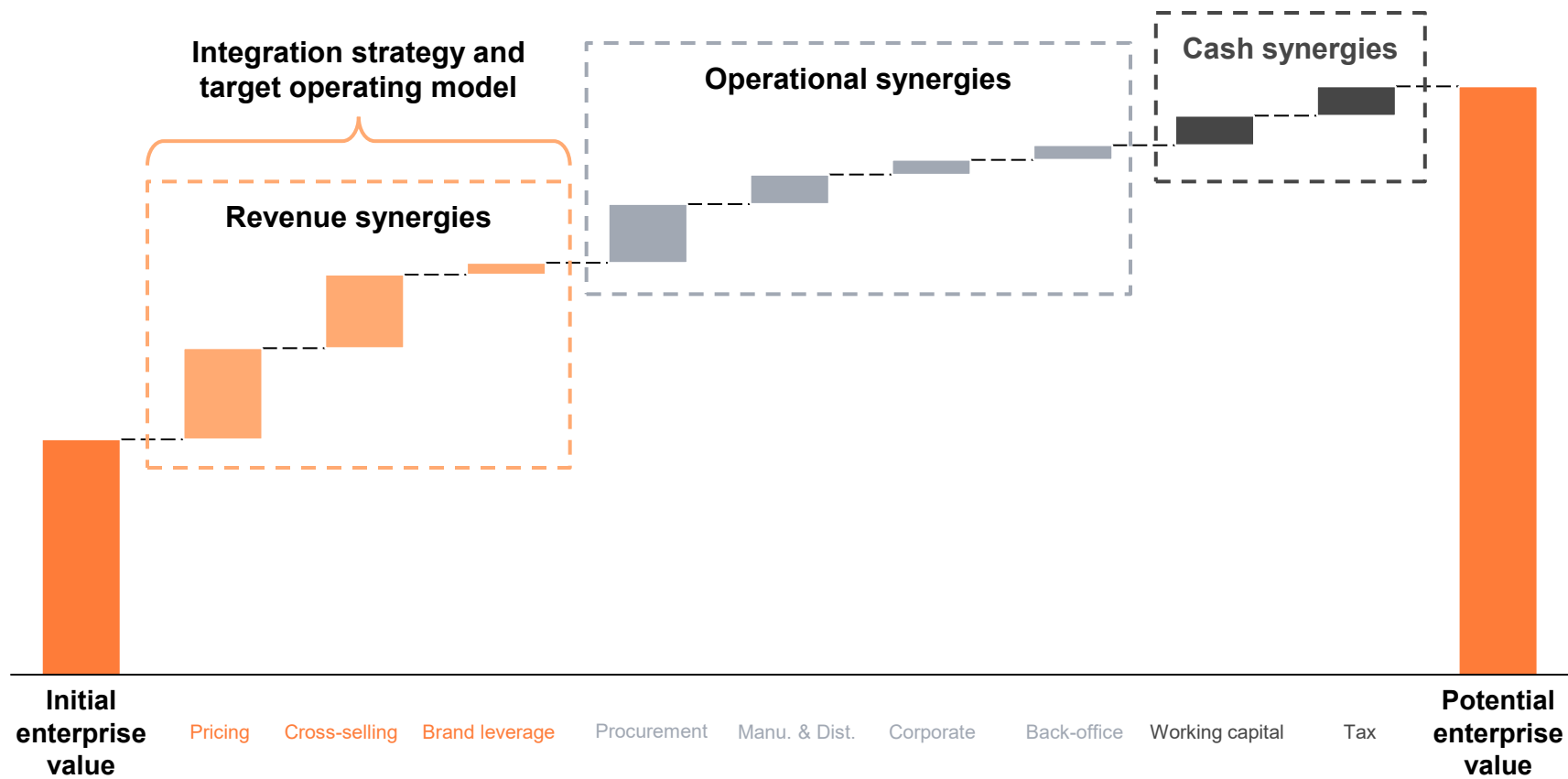
Q: Looking forward to 2025, which of these factors do you consider will influence equity stories and be the most transformational on acquisitions for your organisation?  
N=250, % of respondents



# Different integration strategies that can be applied in buy and build cases, with varying level of integration and potential synergies



# Unlocking the value potential through integration



## Task lists



Illustrative

# Case story from a Buy & Build case

|                      | 2016 - 2017<br>Honeymoon phase                                                                                         | 2018<br>First crisis                                                                                                                                | 2019<br>Turnaround                                                                                              | 2020<br>Second crisis                                                                                                               | 2020-2021<br>Sales process                                                                                                     |
|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Challenges           | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Keep up with deal team (80 deals in 18 months)</li> </ul>                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Earnings &amp; funds in rapid decline</li> <li>- Uncertainty of acquisition and operating model</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- New funds</li> <li>- Succession execution</li> </ul>                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Covid management</li> <li>- Funding uncertainty</li> <li>- Succession execution</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Preparation and execution of sales process</li> <li>- Succession execution</li> </ul> |
| M&A strategy         | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Blue chip/ big/ medium</li> <li>- Smaller in the end of the frenzy</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- No deals</li> </ul>                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- No deals</li> </ul>                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>- No deals</li> </ul>                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Add-on acquisitions</li> <li>- Build Anchor clinic pipeline</li> </ul>                |
| Integration strategy | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Website</li> <li>- DWH financials</li> </ul>                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Business controllers</li> </ul>                                                                            | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Knowledge sharing</li> <li>- Pricing</li> <li>- Consumables</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Division of labour</li> <li>- Treatment frequency</li> </ul>                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>- Integration process</li> </ul>                                                        |

## Lessons learned



You need a sharp definition of the target operating model in M&A phase but also allow variance to create critical mass.



The balance between integration vs. management resource is challenging.



Clarity of non-negotiables shall be introduced before signing.



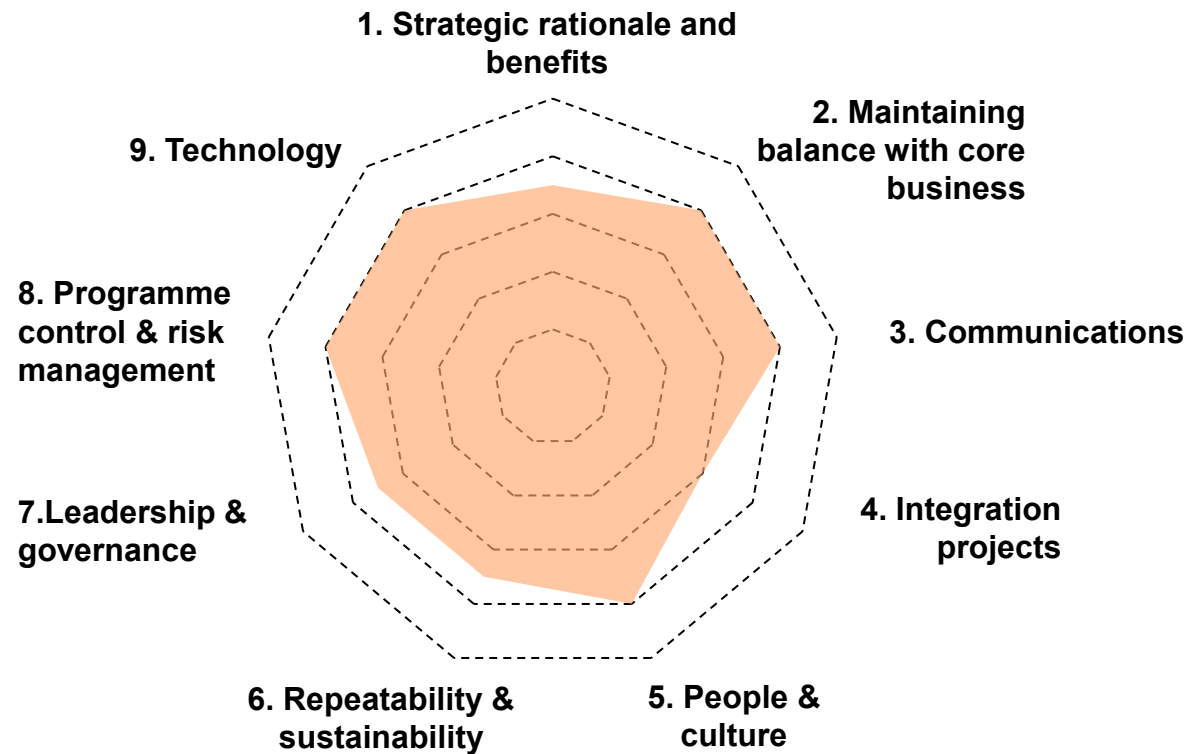
Acknowledgement of funding requirement to establish chain and integration setup in buy & build start-up phase.



Limit number of operating value creation initiatives to 2 – 3.

# From M&A champions to integration champions - Integration due diligence

## Integration assessment framework



### What a buyer wants to know

- Integration back-log
- Chaos or scalability
- Feasibility of immediate further value creation

Tak for  
jeres tid



**Helle Hee**

Partner, Delivering Deal Value

M: +45 5158 8757

E: [helle.hee@pwc.com](mailto:helle.hee@pwc.com)

# Ses vi snart igen?

## Deals Reward Day – beskatning af MIP og Carried Interest



Onsdag den 12. november 2025



Kl. 09:00-11:00



PwC Aarhus



**Scan QR koden for at  
læse mere og tilmelde dig  
allerede nu!**

# Tak for i dag