



Nyhedsbrev – Maj 2007

Velkommen til Schrøder • Lucas & Partneres nyhedsbrev.

I dette nyhedsbrev sætter vi fokus på mulige synergier, som en virksomhed, der køber en anden virksomhed, kan opnå.

Tidligere nyhedsbreve kan findes på www.schroderlucas.dk under *Bibliotek*.

Synergier/samdriftsfordele

Ved de fleste virksomhedshandler spiller købers overvejelser om de synergier, der kan opnås ved at erhverve en virksomhed, en vigtig rolle. Og derfor bør synergier også spille en vigtig rolle for sælger, eftersom den køber, der kan opnå de største synergier, typisk også er den køber, der kan betale den højeste pris for virksomheden.

I denne artikel vil vi se nærmere på de forskellige former for synergier, som en køber kan opnå ved køb af en virksomhed. Derudover vil vi søge at belyse, hvor vanskelige synergierne kan være at realisere.

Synergier kan inddeles i driftssynergier og markedssynergier.

Driftssynergier

Driftssynergier er synergier som kan realiseres, fordi køber – efter købet – driver en større virksomhed, hvor omkostningerne pr. enhed eller de faste omkostninger vil blive mindre. Ved de nedenfor nævnte driftssynergier er der naturligvis tale om en generel vurdering. Det er normalt således, at synergierne bliver større, hvis den opkøbte virksomhed fysisk lægges sammen med den opkøbende virksomhed.

Indkøb

Besparelserne ved fælles indkøb mellem to eller flere selskaber er normalt en af de synergier, der er lettest at realisere. Typisk vil driftssynergierne ved fælles indkøb kunne give mindst 2-3% i direkte besparelse. Hertil kommer, at virksomheden naturligvis opnår en stærkere forhandlingsposition overfor leverandører.

Produktion

At flytte en virksomhed og lægge to produktioner sammen er en vanskelig operation, der ofte først giver besparelse i et eller flere år efter sammenlægningen. Kan den ene virksomhed derimod overtage en produktion, som tidligere er sket hos en underleverandør, kan der samlet set ske en besparelse på produktionsomkostningerne.

Lager og logistik

En samkøring af lager og logistik mellem to virksomheder vil ofte være forholdsvis enkel at gennemføre, og der vil normalt være betydelige omkostningsbesparelser, både i form af personale og i form af huslejesbesparelser.

Husleje

Sammenlægning af to virksomheder vil normalt samlet set give en væsentlig besparelse på huslejen. Denne besparelse skal dog ses i forhold til de organisatoriske vanskeligheder, der er ved at sammenlægge to organisationer.



IT-systemer De fleste købende virksomheder vil forholdsvis hurtigt søge at integrere den købte virksomheds IT-systemer i egne IT-systemer. Dette kan være relativt enkelt, hvis virksomhederne kører samme system. Er det derimod forskellige systemer kan det være en særdeles bekostelig og ressourcekrævende opgave at sammenlægge disse. På længere sigt er der dog ingen tvivl om, at der vil være væsentlige besparelser ved at køre et samlet fælles IT-system.

Personale Hvor meget der kan spares på lønninger og gager ved en given virksomheds-overtagelse vil være helt specifikt for den konkrete situation. Dette gælder især omkostninger til ledelse. Der er en tendens til at overvurdere, hvor meget der kan spares. Risikoen ved at gennemføre store personalebesparelser i den overtagne virksomhed vil være at man mister noget af virksomhedens værdi.

Øvrige besparelser I tillæg til ovenstående vil der typisk være andre betydelige omkostninger, der kan spares, såfremt to virksomheder lægges sammen. Her tænkes f.eks. på forsikringer, abonnementer, markedsføring, web-site, revision o. lign.

Finansielle synergier Normalt vil der være begrænsede finansielle driftssynergier mellem to virksomheder. Det sker dog at en virksomhed – måske på grund af manglende finansiell styrke - har haft forholdsvis høje renteomkostninger eller anvendt dyre finansieringsformer som faktoring eller lignende. Omvendt kan der også optræde negative synergier, såfremt den overtagne virksomhed har været finansieret af et moderselskab, til hvem virksomheden har betalt forholdsvis lave renter.

Generelt vil en køber kunne udnytte sin størrelse til dels at skabe større synlighed og opmærksomhed omkring virksomheden, hvilket bl.a. har betydning ved tiltrækning af medarbejdere. Som nævnt ovenfor vil en større virksomhed alt andet lige også have en større forhandlingsstyrke overfor kunder, leverandører, det offentlige m.v. end en mindre virksomhed.

Markedssynergier

Markedssynergier vil ofte resultere i at den samlede virksomhed kan opnå højere omsætning eller et højere dækningsbidrag end virksomhederne hver for sig har været i stand til.

Krydssalg I det tilfælde, hvor de to virksomheder ikke har et direkte produkt-sammenfald og produkterne komplementerer hinanden, vil der typisk være gode mulighed for at skabe krydssalg mellem de to virksomheder, dvs. den ene virksomhed vil have bedre mulighed for at sælge til den andens virksomheds kunder og omvendt.

Øget internationalisering Ved udenlandske virksomheders køb af danske virksomheder ser man ofte, at den udenlandske virksomhed er langt bedre til at internationalisere den danske virksomhed, og dermed skabe et væsentlig større markedspotentiale, end den danske virksomhed selv har været i stand til. Men selv om det er nærliggende, at den udenlandske virksomhed gennem sine datterselskaber umiddelbart burde være i stand til at øge omsætningen af de danske produkter væsentligt, er der altid en del barrierer, der skal overvindes. F.eks. er det ik-



ke sikkert at sælgerne på de pågældende markeder lige pludselig bliver henrykte over, at de nu også skal sælge de danske produkter, hvis det hidtil har været konkurrerende produkter.

Højere avancer

Er det en dominerende konkurrent, der overtager en anden dominerende konkurrent, vil der ofte blive taget et element ud af konkurrencen på det pågældende marked, hvorved der åbnes mulighed for øgede avancer hos de to virksomheder

Negative synergier

Til slut vil vi også rette opmærksomheden mod de negative synergier, der kan opstå ved en virksomheds køb af en anden. Det kan f.eks. være:

- Betydelige omkostninger og nedsat effektivitet ved overtagelse og integration af den købte virksomhed, både hos køber og sælger.
- Nøgelpersoner hos sælger opsiger deres stilling som følge af utilfredshed med den køvende virksomhed.
- Nøgelpersoner – både hos køber og sælger - er utilfredse med virksomhedsoverdragelsen og modarbejder denne.
- Kunder opfatter, at den køvende virksomhed nu får for meget magt, og derfor søger efter alternative leverandører.
- Den samlede virksomhed opnår en størrelse, der kræver yderligere investeringer i personale, bygninger m.v.

Som det fremgår ovenfor er synergier i forbindelse med en virksomhedshandel et komplekst felt, der bør vurderes og konkretiseres nøje inden disse indregnes i en eventuel pris og inden en virksomhedshandel gennemføres.

Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedstransaktioner og noteringer

Gennemførte virksomhedstransaktioner

Presenta A/S

Presenta A/S solgt til privatperson - 2007. Virksomheden har været mange år på markedet og handler med spiselige gaveartikler. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

Carlo Lorenzen Gruppen A/S

Carlo Lorenzen Gruppen A/S, der en entreprenør-virksomhed som omfatter 6 datterselskaber, er solgt til en privatperson som et led i et generationsskifte. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav køber.

Heradan A/S

Heradan A/S, der beskæftiger sig med handel med rør og fittings til specialopgaver, er solgt til Brdr. Dahl A/S. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav køber.

Gennemførte noteringer

Zepto Computers A/S

Zepto Computers, der producerer bærbare computere m.m., blev i november 2006 optaget til handel på First North, den alternative markedsplads. I forbin-



delse med optagelsen blev der udbudt og solgt aktier for DKK 30 mio. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav selskabet i forbindelse hermed, som selskabets Godkendte Rådgiver.

Danske Lægers Vaccinations Service A/S

Danske Lægers Vaccinations Service, der leverer influenza- og rejsevaccination m.m., blev i november 2006 optaget til handel på First North, den alternative markedsplads. I forbindelse med optagelsen blev der udbudt og solgt aktier for DKK 30 mio. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav selskabet i forbindelse hermed, som selskabets Godkendte Rådgiver.

Venlig hilsen

Schrøder • Lucas & Partnere

Øst:



John Lucas
jl@schroderlucas.dk
+45 70 20 45 70



Henrik Schrøder
hs@schroderlucas.dk
+45 33 30 15 85



Sigge Enk
se@schroderlucas.dk
+45 33 30 15 85



Gert Mortensen
gm@schroderlucas.dk
+45 70 27 11 88



Gert Jørgensen
gj@schroderlucas.dk
+45 28 87 12 80

Vest:



Jørgen Bastholm
jb@schroderlucas.dk
+45 75 72 53 00



Niels Dall
nd@schroderlucas.dk
+45 23 20 17 75



Preben Poulsen
pp@schroderlucas.dk
+45 20 14 22 91

Schrøder • Lucas & Partnere Translink Corporate Finance

St. Kongensgade 68
1264 København K.
Tlf. 33 30 15 85

www.schroderlucas.dk
www.translinkcf.com

Toldbodgade 16
6000 Kolding
Tlf. 76 33 60 00