



## Nyhedsbrev – Juni 2004

### Velkommen til Schrøder • Lucas & Partneres nyhedsbrev.

I dette nyhedsbrev har vi valgt at sætte fokus på earnout, dvs. resultatafhængig betaling af en virksomheds købesum. Earnout-modeller anvendes i mange virksomhedshandler ofte med det formål at lukke det hul, der kan være mellem sælgers og købers respektive prisforventninger.

Til inspiration og information har vi som i forrige nyhedsbrev endvidere valgt at bringe tre eksempler fra vores senest gennemførte transaktioner.

God læselyst!

### Earnout som betaling i forbindelse med virksomheds- overdragelser

*Earnout som  
betaling*

I ganske mange virksomhedshandler anvendes en earnout som delvis betaling af købesummen. En earnout kan defineres som en variabel betaling til sælger, der afhænger af de fremtidige resultater i den solgte virksomhed. Betalingen af en earnout kan både være i form af løbende ydelser, der f.eks. opgøres hvert år, eller en engangsbetaling f.eks. baseret på et gennemsnit af 3 års indtjening. Anvendelsen af earnout eller løbende ydelser sker typisk for at lukke det hul, der naturligt er mellem sælgers forventninger til den pris, han kan få for virksomheden, og købers forventninger til den pris virksomheden kan erhverves for.

*Earnout realiseres  
sjældent*

Erfaringer viser, at virksomhedens økonomiske udvikling ofte bliver anderledes end den udvikling, som sælger har forventet. Dette betyder at den earnout, som sælger (og køber) måske forventer ved indgåelsen af aftalen, sjældent bliver realiseret. Udover de rent markeds- og konkurrencemæssige ændringer der kan ske, vil den fremtidige drift af virksomheden spille ind på den økonomiske udvikling. Er sælger samtidig leder af virksomheden og opfører han i forbindelse med salget, er det oplagt at virksomhedens fremtidige indtjening bliver mere usikker. Af disse årsager bør sælger i forhandlingerne søge at undgå at en del af betalingen bliver i form af en earnout. En earnout har også typisk den ulempe, at sælger mentalt ikke føler han har solgt hele virksomheden, førend det er afklaret, hvorvidt og i hvilket omfang earnout'en resulterer i den forventede betaling. På grund af de ulemper, der således er for sælger ved en earnout, oplever vi, at sælger som regel prioriterer at få en lidt lavere kontant pris for virksomheden, frem for en højere - men usikker - pris på virksomheden.

Køber vil typisk argumentere for at virksomhedens "reelle" pris afspejles af dens fremtidige indtjeningsevne, hvilket berettiger til, at en større del af virksomhedens pris bliver i form af en earnout. Betaler køber en høj pris, som måske er et resultat af sælgers forventninger til fremtiden, vil køber også



føle, at det er rimeligt at sælger tager en del af risikoen i form af en earnout. Tilfører køber en række synergier til virksomheden vil dette spille positivt ind på earnout'en. Det omvendte vil være tilfældet, hvis køber påfører virksomheden nye omkostninger.

På grund af denne forskel i købers og sælgers interesse bliver det i høj grad parternes forhandlingsstyrke, der afgør om, og i givet fald hvor stor en del af virksomhedens pris, der bliver i form af en earnout.

Nedenfor vil vi se på nogle af de øvrige aspekter ved earnout.

*Hvor stor en del af købesummen udgør earnout'en ?*

Det er naturligvis ikke muligt at give et præcist svar på dette spørgsmål, og svaret vil igen afhænge af parternes forhandlingsstyrke samt indtjeningsmønsteret i virksomheden. Forventes det, at virksomhedens indtjening stiger voldsomt fremover, og afspejler købesummen dette forhold, vil køber naturligvis kræve, at earnout'en kommer til at udgøre en stor del af den samlede købesum – måske op til 30-40%. Har virksomheden haft et stabilt indtjeningsmønster, som forventes at fortsætte fremover, vil earnout'en normalt udgøre en mindre del af købesummen – måske ned til mellem 0% og 10%.

*På hvilke variable måles earnout'en ?*

Det mest normale er, at earnout'en måles på omsætning, dækningsbidrag eller resultat før skat. Omsætningen er normalt et entydigt begreb, som kan opgøres helt præcist i forbindelse med en regnskabs- eller en periodeafslutning. Problemet er imidlertid, at omsætning ikke er ensbetydende med indtjening, så køber bør være opmærksom på at sælger – såfremt han fortsat leder virksomheden - "i ond vilje" kan puste omsætningen op.

Dækningsbidraget vil normalt være en god måleparameter for en earnout - for både køber og sælger. Set med købers øjne vil et forøget dækningsbidrag nemlig ofte betyde en forøget indtjening, og set med sælgers øjne vil forøgede omkostninger, som køber måtte påføre virksomheder, normalt være faste og derfor ikke indvirke på dækningsbidraget.

Resultatet før eller efter skat er en parameter, som køber vil foretrække at beregne earnout'en på. For sælger er denne parameter imidlertid ikke at foretrække, idet køber efter købet kan pålægge virksomheden omkostninger, f.eks. nyansættelser, forøgede afskrivninger pga. nyinvesteringer, øgede administrationsomkostninger pga. øgede rapporteringskrav m.v., således at resultatet udhules.

Udover ovenstående kan earnout'en i form af en engangsbetaling relateres til specielle begivenheder, f.eks. modtagelse af en bestemt ordre.

*Sælgers sikring af earnout'en*

Typisk vil en earnout strække sig over en periode fra 1-3 år. I mange tilfælde vil sælger derfor ikke have kontakt med virksomheden på det tidspunkt, hvor earnout'en skal opgøres, uanset om det er i form af løbende ydelser eller en engangsbetaling. Derfor anføres det som regel i overdragelsesaftalen, at sælger eller sælgers revisor skal have uhindret adgang til virksomhedens regnskaber for at verificere earnout'ens størrelse.



## Den skattemæssige behandling af earnout.<sup>1</sup>

Den skattemæssige behandling af en earnout i form af løbende, betingede ydelser er relativt kompliceret. Således skal den løbende ydelse kapitaliseres på aftaletidspunktet. Den kapitaliserede værdi lægges herefter til grund ved opgørelsen af afståelses-, henholdsvis anskaffelsessummen og indgår dermed ved en eventuel avance- eller indkomstbeskatning samt i et eventuelt afskrivningsgrundlag.

Den kapitaliserede værdi skal herefter føres på en saldo hos hver af aftalens parter og nedskrives hvert år med de betalte ydelser. Hvis den løbende ydelse ophører, eller saldoen bliver negativ, bortfalder kravet om at føre saldo samtidigt.

Kapitaliseringen er undergivet ligningsmyndighedernes prøvelse i sin helhed, dvs. såvel den valgte tilbagediskonteringsrente samt et eventuelt skøn over størrelsen af ydelserne.

Parterne skal senest samtidig med udløbet af fristen for indgivelse af selvangivelse for det indkomstår, hvori aftalen indgås, til de skatteansættende myndigheder indsende meddelelse om den indgåede aftale, herunder oplysning om kapitaliseringen.

### *Skattemæssig virkning for sælger*

Den kapitaliserede værdi indgår i sælgers, dvs. modtageren af de løbende ydelser, skattepligtige avanceopgørelse, mens sælger ikke er skattepligtig af de ydelser, der modtages løbende. De modtagne ydelser fragår derimod på den tidligere omtalte saldo, og sælger bliver først skattepligtig af de modtagne ydelser på det tidspunkt, hvor saldoen eventuelt måtte blive negativ.

Hvis den løbende ydelse endeligt ophører, inden saldoen bliver nul eller negativ, kan et beløb svarende til restsaldoen som udgangspunkt fradrages ved opgørelsen af den skattepligtige indkomst med enkelte undtagelser.

### *Skattemæssig virkning for køber*

Den kapitaliserede værdi af den løbende ydelse udgør købers, dvs. yderen af den løbende ydelse, anskaffelsessum i relation til afskrivningsgrundlag og en eventuel senere avanceopgørelse.

De betalte ydelser fragår på den førømtalte saldo og så længe den er positiv, kan yderen ikke foretage fradrag for de betalte ydelser. Først i det indkomstår, hvori saldoen bliver negativ, kan yderen fradrage det negative beløb i den skattepligtige indkomst.

Hvis den løbende ydelse endeligt ophører, inden saldoen bliver nul eller negativ, nedsættes aktiernes anskaffelsessum med den positive saldo.

Som det fremgår af ovenstående er der mange forhold, der skal tages hensyn til, når en earnout skal forhandles. Derfor bør overdragelser, hvori indgår earnout, altid udarbejdes i samarbejde med kompetente og erfarne rådgivere.

<sup>1</sup> Dette afsnit er udarbejdet i samarbejde med statsautoriseret revisor Karsten Rasmussen, PriceWaterhouseCoopers.



## Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedshandler

*Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedshandler*

### **Kerfi A/S køber Data-Rex A/S.**

Data-Rex A/S er forhandler af Informations Teknologi, Enterprise Infrastruktur løsninger og service baseret på især HP PC/Servere og printere. Service omfatter design, implementering, support, uddannelse og hosting. Kerfi A/S er forhandler af Informations Teknologi, Enterprise Infrastruktur løsninger og service baseret på HP Unix, HP MPE og Intel/Windows platforme. Ejeren af Data-Rex ønskede at påbegynde et generationsskifte og så betydelige synergi-muligheder ved et salg til Kerfi. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

### **Metro Therm A/S køber Netek, Odense A/S.**

Netek producerer varmevekslere primært til eksportmarkedet. Metro Therms datterselskab, KVM Conheat, har en tilsvarende produktion i Vissenbjerg, også på Fyn. De to virksomheder er efterfølgende blevet fusioneret. Netek havde vanskeligt at opnå kritisk masse og den samlede virksomhed har været i stand til at gennemføre en betydelig besparelse i de faste omkostninger. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav køber.

### **Hans Jørgensen Værktøj A/S solgt til privatperson.**

Hans Jørgensen Værktøj er en grossistvirksomhed indenfor værktøj til entreprenør branchen og industrien. Køber er en privatperson med en bred erhvervsmæssig erfaring, der ønskede at blive selvstændig. Ejeren af Hans Jørgensen Værktøj ønskede at sælge som et led i et generationsskifte. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

## Ønsker du fortsat at modtage dette nyhedsbrev?

*Tilmelding og afmelding af nyhedsbrevet*

Nyhedsbrevet udsendes 3-4 gange om året. Hvis du ikke ønsker at modtage nyhedsbrevet, så giv besked på: [afmeld@slpartnere.dk](mailto:afmeld@slpartnere.dk). Tilmelding til elektronisk modtagelse af nyhedsbrevet med oplysning om navn og e-mail-adresse kan altid ske til: [tilmeld@slpartnere.dk](mailto:tilmeld@slpartnere.dk). For ris, ros og spørgsmål, samt øvrige henvendelser til Schrøder • Lucas & Partnere, skriv da på følgende e-mail-adresse: [nyhedsbrev@slpartnere.dk](mailto:nyhedsbrev@slpartnere.dk).

Venlig hilsen

Schrøder • Lucas & Partnere



**John Lucas**  
lucas@buy-and-sell.it  
+45 70 20 45 70



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



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



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



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



**Gert Jørgensen**  
gj@slpartnere.dk  
+45 39 64 42 60



**Peter Dalkiær**  
peda@slpartnere.dk  
+45 20 46 03 46