



## Nyhedsbrev – Marts 2005

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

Med dette nyhedsbrev sætter vi fokus på salg af virksomheden til udenlandske købere, i det der er en række forhold, der adskiller sig i sådanne processer fra salgsprocesser, hvor alene indenlandske købere er involverede.

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

God læselyst!

Tidligere nyhedsbreve kan findes på [www.schroderlucas.dk](http://www.schroderlucas.dk) under *Bibliotek*.

### Salg af virksomhed til en udenlandsk køber

*Indledende overvejelser*

Handel med virksomheder over landegrænserne er stigende i disse år, og også Schrøder • Lucas & Partnere bliver oftere og oftere inddraget i salg af virksomhed til en udenlandsk køber. En del af processen forløber som ved salg til en dansk køber. Men der er en række forhold, der er anderledes og mere krævende ved et salg til en udenlandsk køber. Derfor er det afgørende, at rådgiverne – og det gælder både advokat, revisor og virksomhedsmægler – har erfaring fra sådanne handler, og at de har det nødvendige netværk i udlandet.

*Synergier er afgørende for prissætningen*

En anden vigtig overvejelse i forbindelse med et salg af virksomheden er naturligvis en undersøgelse af, hvilke potentielle købere, der vil betale mest for virksomheden. Det er de købere, der får mest ud af at købe virksomheden, og som samtidig løber den mindste risiko, og det er ofte en vanskelig opgave at finde disse virksomheder. Først skal virksomhedens strategiske position fastlægges. Derefter skal de potentielle køberes strategiske interesse kortlægges. Det er her, at mæglerens erfaring og indsigt står sin prøve. Virksomhedens værdi er meget afhængig af, at mægler er i stand til løse denne opgave. Et helstøbt "strategisk match" kan for det første betyde en høj pris og for det andet stiger sandsynligheden for, at en handel rent faktisk går igennem.

Med denne viden begynder den konkrete søgning – som regel i flere lande samtidigt. I denne fase er det ofte en forudsætning for et vellykket salg, at man har et kompetent netværk i udlandet at trække på.

Erfaringsmæssigt viser det sig, at de synergier, som en professionel udenlandsk køber prissætter højest, er:

- At den danske virksomhed får adgang til udlandsmarkeder for dermed at øge salget uden store investeringer i markedsopbygning, såfremt den udenlandske køber allerede i en række lande har kunder og salgskanaler, der kan bruge sælgers produkter.
- At den udenlandske køber i Danmark eller Skandinavien ønsker et brohoved, der kan danne grundlag for yderligere opkøb og ekspansion.



- At den udenlandske køber har et datterselskab i Danmark i forvejen og ønsker at styrke sin position i Danmark og Skandinavien gennem opkøb af en virksomhed, der udover at medføre stordrift også supplerer med kunder og produkter.
- At den udenlandske køber ønsker kontrol over en innovativ forretningsidé eller et innovativt produkt, mens sælger ønsker, at hans innovation får tilført udviklingskapital og adgang til markeder.

## *Skriftligt materiale*

Skriftligt materiale som "one-pager" (appetitivækker), tavshedserklæring, informationsmemorandum med bilag, præsentationer og øvrigt materiale skal naturligvis være på engelsk. De fleste udenlandske ledere og rådgivere involveret i køb af virksomhed er gode til engelsk, også i Tyskland og i Frankrig.

Præsentationsmaterialet til en udenlandsk køber vil ofte være mere omfangsrigt end til en dansk køber. Den udenlandske køber vil sjældent have samme detailkendskab om forholdene i Danmark, i en dansk virksomhed eller i de konkrete markedsforhold.

## *Identifikation af købere og kontakt*

Identifikation af potentielle udenlandske købere består af såvel en "desk research" og en "field research".

Desk research'en er det arbejde, som virksomhedsmæglere udfører "hjemme fra". I de senere år er mulighederne for ad denne vej at finde køberemner blevet betydelig lettere. Årsagen er naturligvis den nærmest eksplosive udvikling i direkte adgang til oplysninger om virksomheder, som internettet har bragt med sig.

Derudover findes der databaser, der hjælper en med at finde frem til interessante virksomheder. Det er naturligvis en afgørende fordel, at man er vant til at søge efter køberemner og ved, hvad man søger. Derudover trækkes der i stort omfang også på de lokale samarbejdspartnere, der kender lokalmarkerne godt.

Så snart en købermulighed er fundet, hjælper selskabets hjemmeside med en lang række oplysninger, der kan bruges til at bedømme, om muligheden er et brugbart køberemne.

Field research'en dækker over den direkte kontakt, vi som virksomhedsmæglere tager til markedet. Det kan enten være dialog med vore kontakter i udlandet, deltagelse på fagspecifikke udstillinger, erfaringer og relationer fra andre beslægtede virksomhedshandler, udnyttelse af sælgers kendskab til markedet m.v.

## *Forhandlingsfasen*

En af de væsentlige forskelle ved salg af en virksomhed til en udenlandsk køber i forhold til en dansk køber er, at forhandlingsfasen oftest er meget vanskeligere og mere krævende – for alle parter. Sælger må, inden en forhandling påbegyndes, gøre sig dette klart.

Når personer fra forskellige lande skal foretage en så vigtig handel som en virksomhedshandel, kan der være kulturelle forskelle mellem parterne. Der er måske sproglige udfordringer, og der er forskellige opfattelser af, hvordan man handler virksomheder. Løber forhandlingerne af sporet på et tidligt tids-



punkt på grund af misforståelser, kan det være vanskeligt af få forhandlingerne tilbage på sporet igen.

Det er derfor vigtigt, at rådgivere indledningsvist og løbende under forhandlingerne gør meget ud af at afstemme forventningerne hos begge parter til forløbet.

## *Aftalefasen*

En anden af de store udfordringer ved handel over landegrænser er store forskelle i forhold som love og retspraksis. Især skattereglerne er forskellige. Selv i forhold til andre nordiske lande, Tyskland og Benelux kan der opstå forskelligheder.

De største forskelle er til angloamerikansk retspraksis. Det er svært for f.eks. en amerikaner at forstå, at en overdragelsesaftale, han forventer er på mellem 50 og 60 sider plus bilag, kan skrives på væsentligt mindre antal sider.

Denne forskel afspejler sig også i forbindelse med due diligence, hvor man i visse lande forventer, at køber skal "vende hver en sten" i den overtagne virksomhed. I Skandinavien har vi nok en mere pragmatisk holdning til tingene og forventer, at "man kan stole på hinanden", hvilket ofte resulterer i en mindre omfangsrig due diligence.

Med hensyn til valg af lovgivning, ønsker sælger typisk dansk ret og værneting, mens køber ønsker ditto for sit eget land. Dette kan være et diskussionspunkt, men er der tale om en dansk virksomhed, vil dansk ret ofte blive valgt.

Vi anbefaler normalt den udenlandske modpart at lade sig støtte af en dansk advokat og en dansk revisor. Erfaringen viser, at det gør forhandling, due diligence og overdragelse mest gnidningsfri og forebygger eventuelle efterspil.

## *Afslutning*

Inden man påbegynder en salgsproces, bør man som sælger gøre sig klart, hvilke fordele og ulemper der vil være ved et salg til en udenlandsk køber.

Erfaringsmæssigt vil fordelene typisk være, at sælger har mulighed for at opnå en højere pris, bl.a. fordi man får kontakt til et større antal købere og fordi synergimulighederne kan blive større ved en udenlandsk køber. Det vil normalt også være lettere at bevare fortroligheden om processen, idet rygter lettere spredes indenfor landets grænser end på tværs af grænser.

Ulemperne vil normalt være, at de fleste faser i processen kan være væsentlig mere komplicerede og tage længere tid. Sidstnævnte vil især gælde, hvis det er en større udenlandsk koncern, der er potentiel køber. Ulemperne er normalt ligefrem proportionale med afstanden – jo længere væk køber bor – jo mere vanskelig og tidskrævende en proces.



## Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedshandler

Gennemførte virksomhedshandler

### **Eurocom Tele Services A/S**

NORDJYSKE Holding A/S' datterselskab, LN Marketing A/S, har overtaget det Telenor-ejede selskab Eurocom Tele Services A/S. Virksomheden har 155 fastansatte medarbejdere. Aktiviteterne i Eurocom Tele Services A/S og LN Marketing samles herefter under nyt fælles navn - Eurocom Tele Services. Det samlede selskab leverer ydelser på tre områder - telemarketing, call-center og IT-support. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav køber.

### **Aaholm & Christensen A/S**

Aaholm & Christensen A/S er solgt til privatperson. Virksomheden, der har 40 medarbejdere, beskæftiger sig med produktion og montage af aluminiums- og glasfacader. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

### **Grundströms Plåtslageri AB, Lund, Sverige**

I forbindelse med generationsskifte er Grundströms Plåtslageri, der udvikler og fremstiller ventilationskanaler, lyddæmpere og andre pladebearbejdede produkter, blevet solgt til den danske virksomhed L. Øland Ventilation A/S, Ballerup. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger sammen med vor svenske samarbejdspartner, Svensk FöretagsFörmedling.

## 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@schroderlucas.dk](mailto:afmeld@schroderlucas.dk). Tilmelding til elektronisk modtagelse af nyhedsbrevet med oplysning om navn og e-mail-adresse kan altid ske til: [tilmeld@schroderlucas.dk](mailto:tilmeld@schroderlucas.dk). For ris, ros og spørgsmål, samt øvrige henvendelser til Schrøder • Lucas & Partnere, skriv da på følgende e-mail-adresse: [nyhedsbrev@schroderlucas.dk](mailto:nyhedsbrev@schroderlucas.dk).

Venlig hilsen

Schrøder • Lucas & Partnere



John Lucas  
[jl@schroderlucas.dk](mailto:jl@schroderlucas.dk)  
+45 70 20 45 70



Henrik Schrøder  
[hs@slpartnere.dk](mailto:hs@slpartnere.dk)  
+45 33 30 15 86



Sigge Enk  
[se@slpartnere.dk](mailto:se@slpartnere.dk)  
+45 33 30 15 89



Gert Mortensen  
[gm@slpartnere.dk](mailto:gm@slpartnere.dk)  
+45 70 27 11 88



Jørgen Bastholm  
[jb@slpartnere.dk](mailto:jb@slpartnere.dk)  
+45 75 72 53 00



Gert Jørgensen  
[gj@slpartnere.dk](mailto:gj@slpartnere.dk)  
+45 28 87 12 80



Peter Dalkiær  
[peda@slpartnere.dk](mailto:peda@slpartnere.dk)  
+45 20 46 03 46