



Nyhedsbrev – November 2004

Velkommen til Schrøder • Lucas & Partneres nyhedsbrev.

Med dette nyhedsbrev sætter vi fokus på timingen af et virksomhedssalg, som igangsat på det rigtige tidspunkt vil lette salget og generere en højere pris. Vi bringer også en kort artikel om, hvorfor virksomhedsejere, der i forbindelse med salg af deres virksomhed selv har fundet mulige købere, alligevel vælger at anvende virksomhedsmæglere.

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

Danmarks Radio, P1 Eftermiddag, bragte tirsdag den 21.9. et indslag under overskriften **Færre familieejede virksomheder**. Hør indslaget og interviewene med professor Morten Bennedsen fra CBS og Henrik Schrøder om hvilken rolle det har for en virksomhed, at den er ejet og drevet af en familie og hvad færre familieejede virksomheder betyder for strukturen på det danske arbejdsmarked. Find indslaget på www.dr.dk via dette link: <http://www.dr.dk/p1/aspinclude/PlayMedia.asp?ClipID=33807>. (start 2:40 min. inde i P1 Eftermiddag – interview med Henrik Schrøder start ca. 11:00 min.)

God læselyst!

Forkert timing af virksomhedssalg kan koste dyrt!

Hvornår skal processen sættes i gang?

Det er vor erfaring, at et af de sværeste spørgsmål for en virksomhedsejer, der står overfor et generationsskifte, er at vurdere, hvornår dette skal iværksættes. Dette er baggrunden for, at vi ofte har kontakt med virksomhedsejeren i op til 5-6 år, før ejeren er parat til konkret at drøfte gennemførelse af et virksomhedssalg.

Flere af de virksomheder, som står overfor et generationsskifte, har de seneste år realiseret utilfredsstillende resultater. Derfor venter mange virksomhedsejere med at påbegynde en salgsproces. Denne ventetid kan dog blive kostbar, for der er ingen garanti for, at resultaterne bliver bedre fremover.

De fleste virksomhedsejere har en forståelse for, at der er en nøje sammenhæng mellem virksomhedens indtjening og den pris, virksomheden kan sælges for. Selv mindre fald i en virksomheds indtjening kan derfor få ganske store konsekvenser for virksomhedens værdi. Mange virksomhedsejere vil stadig have virksomhedens historiske, høje indtjening frisk i erindringen, og et halvskidt resultat har således ofte den konsekvens, at vedkommende beslutter sig til at vente med at iværksætte et salg af virksomheden til tiderne bliver bedre.

Det er korrekt, at det – i teorien – er det optimale tidspunkt at sælge på, når virksomheden har realiseret et par gode år, og udsigterne fremover ser gode ud. Med dette udgangspunkt bør man udskyde et salg af virksomheden, når resultaterne i en periode har været utilfredsstillende.



Tiderne bliver ikke som de var engang

I vores arbejde som virksomhedsmæglere må vi desværre konstatere, at for mange virksomheder bliver tiderne aldrig, som de var en gang. Det kan der være flere årsager til: Er der tale om en generationsskifte-virksomhed, hvor ejerlederen er kommet lidt op i årene, vil han sjældent have den nødvendige energi og motivation, der skal til for at vende virksomhedens udvikling. Og måske er det netop, fordi ejeren har mistet noget af engagementet, ikke så tit kommer ud til kunderne, lader stå lidt til i forhold til medarbejderne (det går jo meget godt!), at virksomhedens resultater er faldet.

Virksomheds-eksempel

Ejeren af en virksomhed overvejer et salg, selvom han kun er i begyndelsen af 50'erne, da virksomheden realiserer en høj indtjening. Han afventer, da han ikke ønsker at blive ansat direktør og ikke ønsker at pensionere sig selv. Samtidig sker der flere fusioner i branchen, således at konkurrencen bliver mere global og skærpes kraftigt. Da virksomheden i en periode har stået stille udviklingsmæssigt, kræver det store ressourcer at udvikle en ny generation af de maskiner virksomheden producerer og sælger. Virksomhedens indtjening falder de følgende år og udviklingsprojekterne trækker ud, da han genoptager sine overvejelser om et salg af virksomheden, hvor han nu er i slutningen af 50'erne.

Det vil i dette tilfælde være vanskeligt at gennemføre et tilfredsstillende salg. Konkurrencen er stigende, indtjeningen er faldende, men prisforventningerne er baseret på historiske resultater. Samtidig er der et begrænset antal købere, idet der er sket en branchekonsolidering.

De generelle konjunkturer har været svage de seneste par år – og selvom de nu er i bedring, skal man som virksomhedsejer næppe forvente megen hjælp fra denne side. I langt de fleste brancher skærpes konkurrencen, virksomheder lægges sammen i større og mere slagkraftige enheder, produktioner lægges ud til lavtlønslande og avancerne presses indenfor såvel handel som produktion. Generelt må man derfor forvente, at de markeds-mæssige vilkår ikke bliver lettere fremover for ældre mindre og mellemstore virksomheder – selv med en bedring i konjunkturerne.

Samtidig må man konstatere, at tingene udvikler sig i et voldsomt tempo i disse år, og mange kender eksempler på virksomheder, der det ene år er en velindtjenende og solid virksomhed, og tre år senere er konkurs.

Risikoen er således, at den vækst i indtjeningen, som man måske forventer vil komme igen, i stedet bliver et fortsat fald i indtjeningen – med et fortsat fald i virksomhedens værdi som følge. Og mange af de potentielle købere, der måske var til virksomheden, da den gik fornuftigt, er måske ikke købere til en virksomhed, der har haft en faldende indtjening i flere år.

En helhedsvurdering og løbende forberedelse er nødvendig

Konklusionen er således, at man i vurderingen af, om det er et rigtigt tidspunkt at sælge på, bør foretage en bredere vurdering af virksomhedens situation, herunder specielt markeds- og konkurrencesituationen, og ikke kun vurdere om resultaterne i et enkelt år har været tilfredsstillende.



Generelt kan det anbefales, at virksomheden løbende forbereder sig på et eventuelt salg og dermed til enhver tid er salgbar, f.eks. således at denne problematik løbende indgår i virksomhedens strategiske overvejelser.

Også mulighederne for at finde købere til virksomheden bør veje tungt i overvejelserne om, hvornår et salg skal iværksættes. Det er i dag fortsat således, at der normalt er købere til vel-drevne og vel-indtjenende handels- og industrivirksomheder, men i løbet af et par år vil det antagelig blive købers marked, således at det vil blive svært at finde købere til et stort antal af de mindre og mellemstore virksomheder, der står overfor et generationsskifte.

Hvorfor bruge en virksomhedsmægler, når man har fundet en køber?

I en del af de sager vi løser, har virksomhedsejeren allerede fundet køberen eller har en meget klar opfattelse af, hvem der skal købe virksomheden. Når de så alligevel vælger at anvende virksomhedsmæglere i processen skyldes det flere forhold:

Præsentation af virksomheden

Selvom køber kender sælgers virksomhed, vil der ofte være behov for at få udarbejdet en struktureret præsentation af virksomhed, dels fordi køber sjældent kender detaljerne i virksomheden og dels fordi købers rådgivere eller finansieringskilder ikke kender virksomheden så godt.

Vurdering af virksomhedens værdi

Er der tale om en kollega fra branchen, der kan opnå betydelige synergi-fordele, vil dette få betydning for prisen. Det kræver detail-viden og erfaring at kunne vurdere virksomhedens værdi - så denne hverken sættes for højt, så køber springer, eller for lavt.

Alternative købere

Der er ingen sikkerhed for, at den køber, der måske har henvendt sig til sælger, er den "bedste" køber, forstået på den måde, at det er den køber, der vil betale den højeste pris for virksomheden. Tilsvarende er det jo altid en fordel i de indledende forhandlinger, at man som sælger har "flere heste at spille på".

Fortrolighed

Fortrolighed er i de fleste virksomhedshandler helt afgørende for sælger. Det viser sig, at det altid er betydeligt lettere for en rådgiver at sikre fortroligheden, end hvis sælger selv varetager forhandlingerne.

Væsentlig ressource og sikring af fremdrift

Et virksomhedssalg er forbundet med et stort arbejde, som vanskeligt kan gennemføres, hvis man i forvejen har en hektisk hverdag. Er dette tilfældet for begge parter, sker der ofte det, at tingene udskydes unødigt, og at der ikke sker fremdrift i processen.

Lynafleder

Vi oplever ofte, at parterne bliver frustreret på modparten, når forhandlingerne ikke forløber som de skal. Her fungerer vi som rådgivere ofte som "the bad guys" for at sikre at kemien mellem køber og sælger fortsat er god.



*Mulige
overtagelsesmodeller*

Ikke to virksomhedshandler er ens, og derfor kræver det ofte megen kreativitet og erfaring at finde på modeller, overtagelsesbetingelser, prisvarianter m.v., som kan passe såvel køber som sælger.

Sparringspartner

Der kan ofte tabes eller vindes 10-30% af prisen i forhandlingerne. Da sælger sjældent har den store erfaring med salg af virksomhed, vil det være en betydelig fordel, at have en erfaren rådgiver ved sin side i processen.

Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedshandler

*Uddrag af de
seneste gennem-
førte virksomheds-
handler*

O. Sivertsen A/S solgt til Bay Christensen A/S m.fl.

Som et led i et generationsskifte blev O. Sivertsen A/S, der handler med landbrugsmaskiner og maskiner til have, park og vej solgt til Bay Christensen A/S og to ledende medarbejdere hos O. Sivertsen A/S. O. Sivertsen omsætter for mere end 100 mill. kr. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

Kraks Forlag A/S

Som led i sin løbende forretningsudvikling har Krak overdraget området for individuelle web-løsninger til Mondo Solutions A/S. Schrøder • Lucas & Partnere rådgav sælger.

Sonlinc

Sonlinc Holding ApS har solgt sine tre selskaber Sonlinc A/S, International System ApS og Sonlinc Service Partner ApS til Sa.Co. Invest A/S, der ønsker at udvikle selskabernes marked. 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@schroderlucas.dk. Tilmelding til elektronisk modtagelse af nyhedsbrevet med oplysning om navn og e-mail-adresse kan altid ske til: 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.

Venlig hilsen

Schrøder • Lucas & Partnere



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



Henrik Schrøder
hs@slpartnere.dk
+45 33 30 15 86



Sigge Enk
se@slpartnere.dk
+45 33 30 15 89



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 28 87 12 80



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