

LIVSVERK
TILL SALU

”Tjugoåtta år. Dag ut och dag in. Kvällar, helger, semestrar. Till slut hade jag bestämt mig – jag skulle sälja. Sedan kom frågorna. Vem skulle jag sälja till? Hur mycket var firman värd? Vad skulle jag åka på att betala i skatt? Och hur skulle jag göra för att hålla det hemligt att jag tänkte sälja? Så här i efterhand kan jag konstatera att allt har gått lysande. Men det är klart man var orolig. Det gällde ju mitt livsverk.”





SÄLJA? JAG? VARFÖR DET?

Det finns tusen och åter tusen svar. En del säljer för att få mer tid över med familjen. Andra vill förverkliga drömmen om att spela golf nere på Rivieran. Några är sugna på att investera i nya spännande projekt eller företag. Varför just du skulle vilja sälja ditt företag vet bara en person, och det är du.

Men att du har öppnat den här boken och börjat läsa de första raderna tyder i alla fall på ett intresse för ämnet. Det är du inte ensam om. Som företagsmäklare möter jag ständigt människor som vill veta hur man gör för att sälja sitt livsverk. Jag berättar gärna, men har länge känt ett behov av att samla all kunskap på ett ställe och göra den åtkomlig för alla intresserade. Det är det ena skälet till att den här boken har kommit till.

Det andra skälet är att många undrar varför man ska anlita en företagsmäklare. Tveklöst är det så att du känner ditt företag bäst. Borde du därmed inte vara bäst lämpad att sälja det? Det kan man tycka. Men det är också så att ju mer man gör något, desto bättre blir man på det. En mäklare arbetar med att sälja företag alla dagar, året runt. Det ger kunskaper och färdigheter som är svåra att matcha.

En företagsmäklare ser till att du får ut mer pengar för ditt bolag, stödjer dig genom hela försäljningsprocessen och lotsar dig rätt i den skattetekniska och juridiska snårskogen. Han eller hon är van att arbeta under strikt sekretess och kan presentera ditt företag under anonym flagg i ett inledande skede. En mäklare frigör också tid åt dig att sköta den dagliga verksamheten under försäljningen. Allt för endast ett par % av köpeskillingen. Den investeringen räknar de flesta säljare hem flera gånger om.

Det är en stor anspänning att sälja sitt livsverk. Ena dagen trissas budgivningen upp, nästa dag undrar du om du gör rätt som säljer. Min förhoppning är att den här boken ska ge dig kunskaper att fatta rätt beslut. För när allt kommer omkring borde väl din sista affär med företaget bli din bästa?



Daniel Lifveredson

Företagsmäklare



Bättre betalt

Smidigare process

Lägre skatt

Varför anlita en företagsmäklare?

Det här är de främsta skälen enligt entreprenörer som har sålt via mäklare.

DEL I. VÄRDERING

I.A	Vad är ditt företag värt, egentligen?	12
-----	---	----

DEL II. PLANERING

II.A	När är rätt tid att sälja?	20
II.B	Innan du bjuder in köparna	24
II.C	Hur en värdering går till	30

DEL III. FÖRSÄLJNING

III.A	Så här ser färdplanen ut	38
III.B	Jakten på rätt köpare	54
III.C	Dags för budgivning	58
III.D	Vägen till skrivet kontrakt	68
III.E	Tid att berätta för omvärlden.	78
III.F	Tack och adjö – och välkommen åter	82

DEL IV. FÖRDJUPNING

IV.A	Hur du tar dig genom skattedjungeln	86
IV.B	Hur du skyddar känslig information	96
IV.C	Hur du tar fram en avsiktsförklaring	102
IV.D	Hur du utformar ett VD-avtal.	106
IV.E	Hur du syr ihop ett aktieöverlåtelseavtal	110
IV.F	Hur du skriver ett aktieägaravtal	114

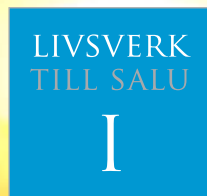
DEL V. ORDLISTA

V.A	Vad orden betyder	118
-----	-----------------------------	-----





”Använd professionell hjälp. Då vet du att du får rätt pris.”



VÄRDERING

VAD ÄR DITT FÖRETAG VÄRT, EGENTLIGEN?

Det beror på hur väl du lyckas visa vad det är värt. Inte sällan baserar tänkbara köpare sina bud på de senaste tre årens rapporter. Men ditt företag är med största sannolikhet värt mer än så. Genom att identifiera områden som skapar värde kan du få betydligt bättre betalt för ditt företag.



Aldrig första budet

Nästan alla medelstora företag har någon gång blivit kontaktade av ett företag eller en person som visat intresse för att köpa företaget. I vissa fall har man kanske till och med fått ett eller flera bud.

Men buden är ofta baserade på de senaste årens bokslut. Ibland också på budget för innevarande år. Sannolikheten är liten att det första budet är det bästa du kan få.

➤ *Utgångsläge. "Sälj din årsredovisning."*

Trovärdig hockeyklubba

Säg att du har en smart plan för hur ditt företag ska växa i framtiden. Den planen är högintressant för en potentiell köpare. Borde den därmed inte också vara värd att ta betalt för? Ganska rejält dessutom?

Visst är den det. Men att endast visa en tillväxtkurva som pekar mot himlen – populärt kallat att "sälja en hockeyklubba" – är långt ifrån tillräckligt. Först när du har sammanställt dina idéer och presenterat dem trovärdigt kan du ta betalt för framtiden.

➤ *Tillväxtstrategier. "Sälj dina framtidsplaner."*

Låt ett plus ett bli tre

Nästa steg för att skapa värde är att definiera synergier för köparen. Det kan handla om lägre administrativa omkostnader, skalfördelar i produktionen eller bredare tjänstebud.

Utmaningen är dels att få intresserade köpare att förstå och vara överens om de tänkbara synergieffekterna, dels att få dem att sätta värde på och betala för effekterna. Samtidigt vet varje köpare att om inte de är beredda att höja sitt bud, så kanske värsta konkurrenten är det.

Det kan vara svårt för dig som säljare att få betalt fullt ut för alla synergier. Men något ska du ha. En tumregel är att en köpare brukar vara beredd att betala

för högst hälften av synergivinsterna.

➤ *Synergieffekter. "Sälj köparens framtid."*

Glöm bruden

"Dress the bride" är slang för att kortsiktigt öka vinsten och kassaflödet. Det kan handla om att man ökar priserna, drar ned på antalet medarbetare som inte jobbar med försäljning eller stoppar alla investeringar och all produktutveckling.

I regel tar det 2-3 år att genomföra en "Dress the bride", och det är något en seriös ägare till ett företag inte ska ägna sig åt. Den nya ägaren får förr eller senare (förmodligen förr) ta konsekvenserna i form av lägre försäljning och sämre image. Grunden för en lyckad affär är att båda parter vinner på den, inte bara den ena parten.

Men det finns andra åtgärder som snabbt ökar värdet på ditt företag och dessutom ger den nya ägaren en grogrund för tillväxt. Du kan till exempel lägga ned en olönsam enhet, förändra i ledningsgruppen eller separera ett dotter- eller systerbolag som inte ska säljas.

Vissa företag behöver genomgå stora förändringar, andra klarar sig med smärre justeringar. Inget företag är perfekt. Det finns alltid något område att vassa inför en försäljning. Och ju mer du vassar, desto bättre betalt får du.

➤ *Planering. "Sälj inte dina problem."*

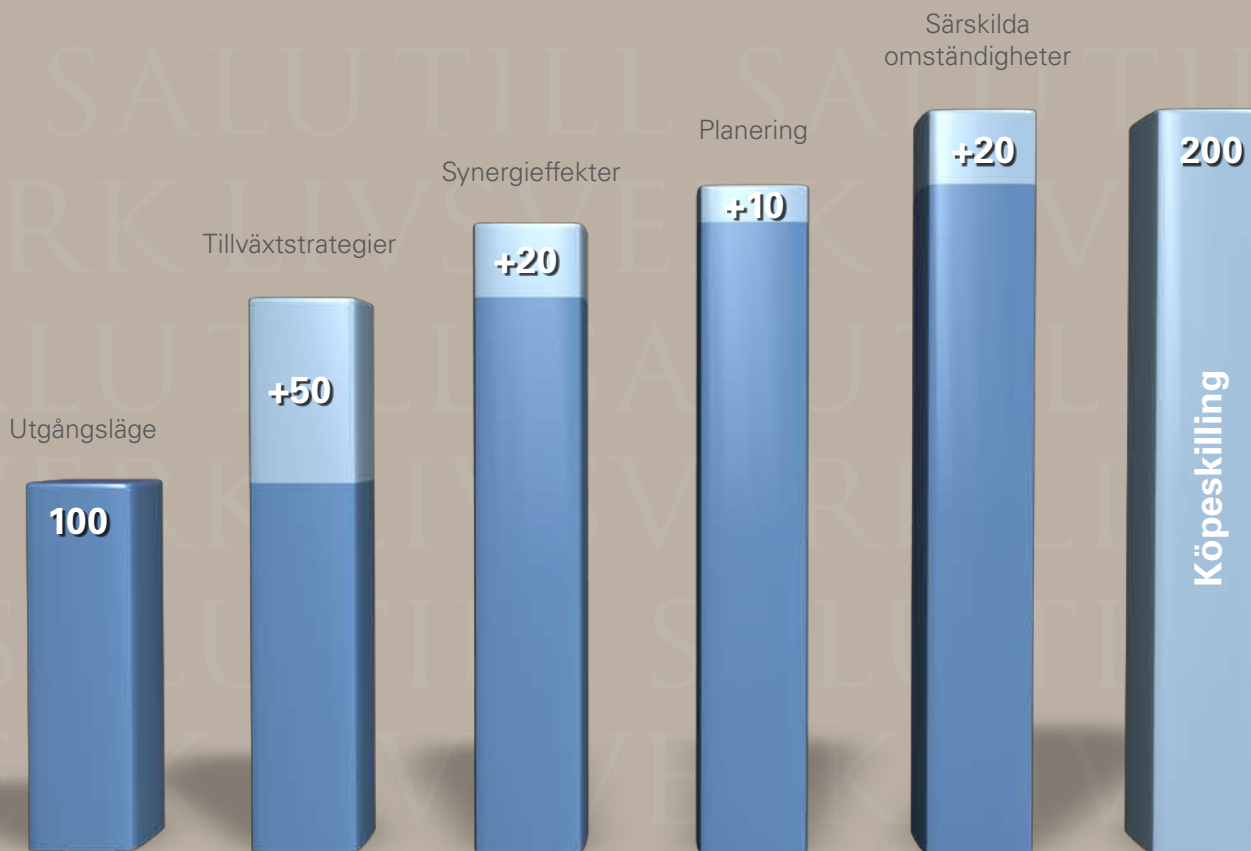
Har du ett guldläge?

Kanske en speciell nyckelkompetens inom produktutveckling? En nära och mycket värdefull kundrelation? Ett starkt varumärke inom ett tillväxtområde?

Gratulerar i så fall. Det kan du tjäna mycket pengar på.

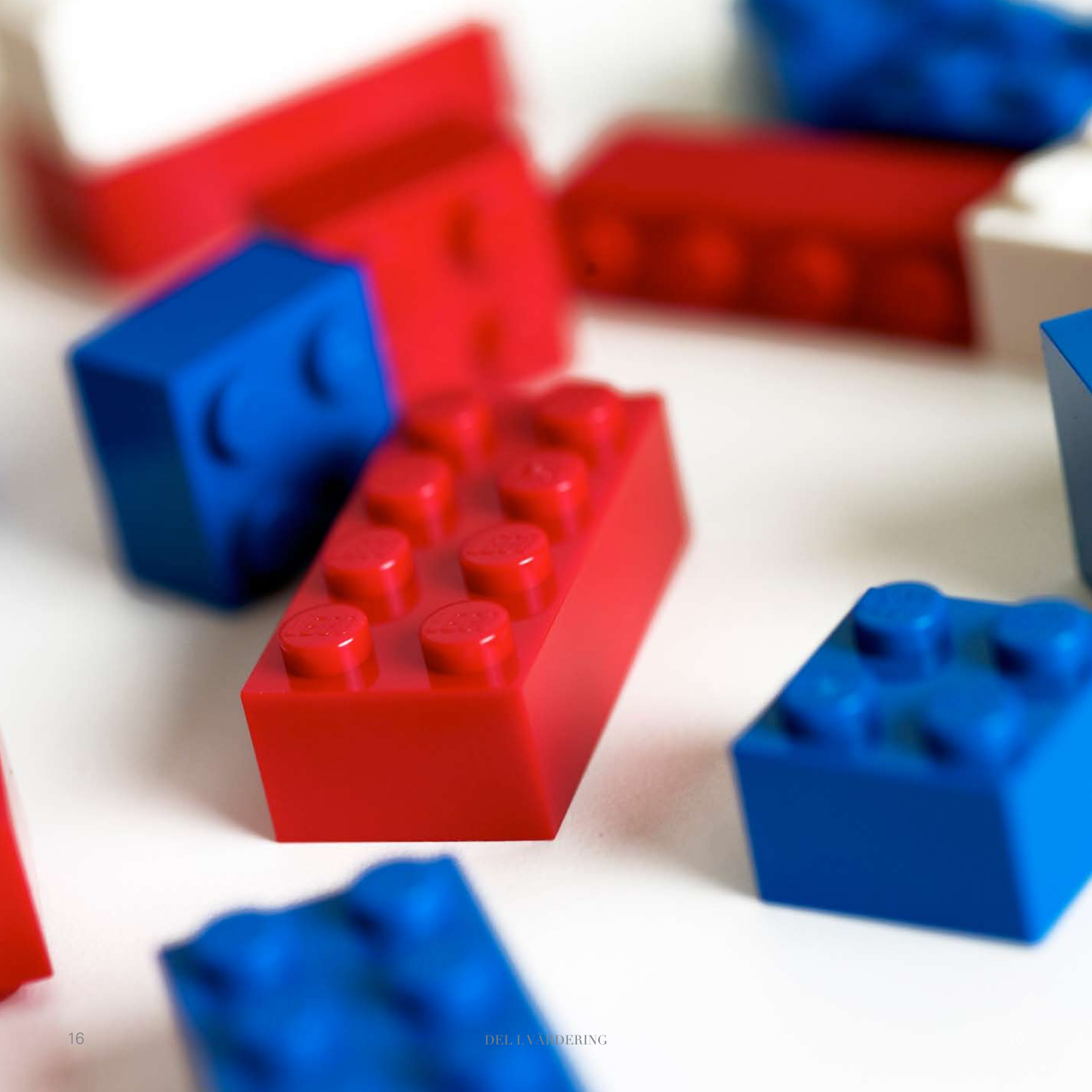
Tänk igenom hur maktspelet ser ut i din bransch. Det är möjligt att du har ett riktigt guldläge – eller att du med små justeringar i verksamheten kan skapa ett.

➤ *Särskilda omständigheter. "Sälj det lilla extra."*



Väsentlig skillnad

Du har mycket att vinna på att väga in mer än bara årsredovisningen i värderingen av ditt företag.



CASE 01

Försäljning av en legotillverkare

Betalade 35 miljoner extra för kontroll över konkurrenten

En legotillverkare hade bestämt sig för att sälja sin verksamhet. Vid tiden för försäljningen hade de en marknadsandel på 40 % på en marknad som led av underkapacitet.

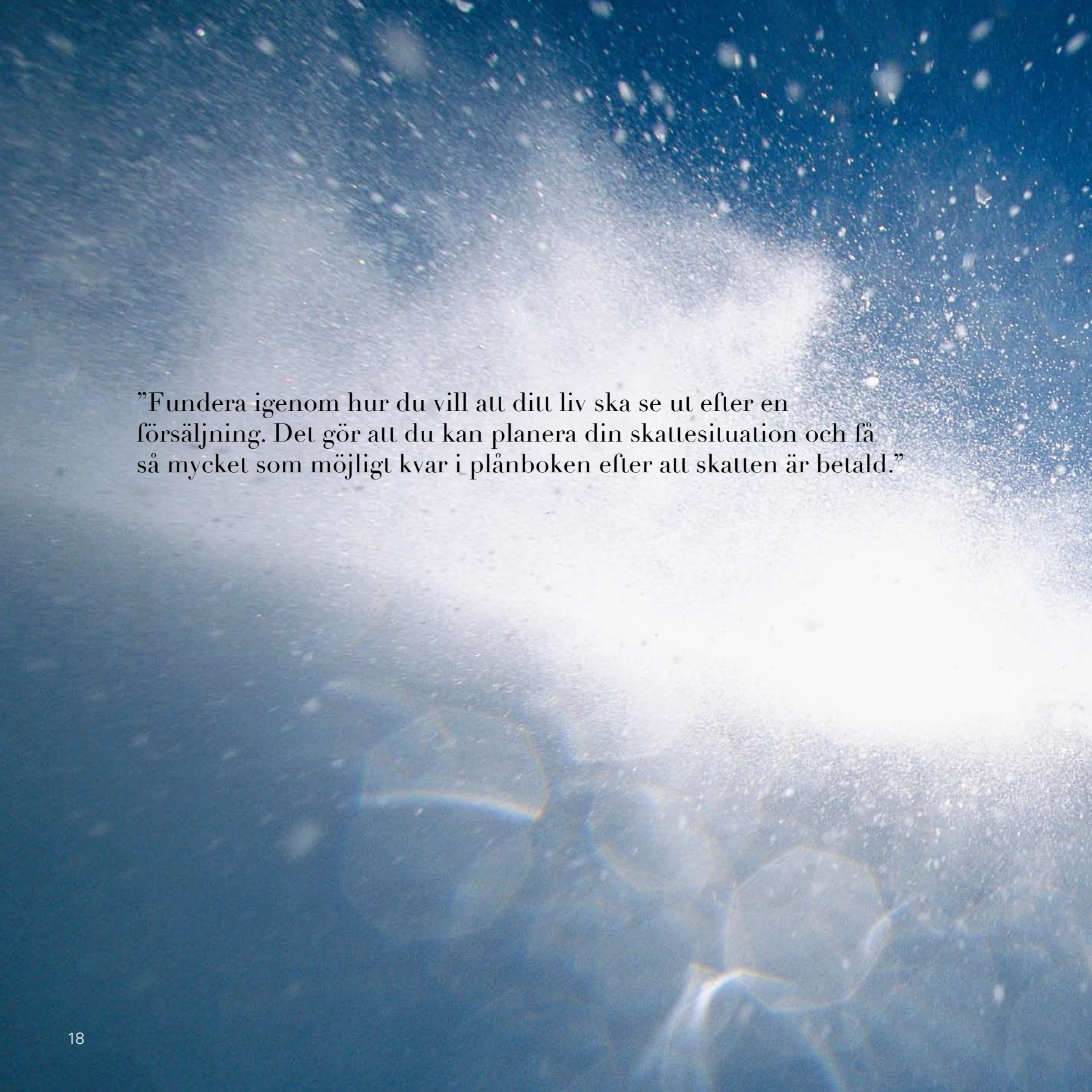
Två av legotillverkarens kunder, en skandinavisk och en svensk, hade tillsammans 50 % av slutmarknaden. Det skandinaviska företaget köpte alla sina komponenter från legotillverkaren, medan det svenska företaget köpte delar av sitt behov därifrån.

Till en början hade det skandinaviska företaget och ett par andra företag lagt bud på legotillverkaren, mellan 105 och 120 miljoner kronor. Men så bjöds det svenska företaget in på fabriksvisning. De såg å ena sidan en risk i att legotillverkaren såldes till värsta konkurrenten, och å andra sidan en chans att de genom förvärv skulle få kontroll över densamme.

Efter två dagar hade det svenska företaget bestämt sig. De bjöd 155 miljoner för legotillverkaren, och affären var snart i hamn. Ett överpris? Förmodligen inte. De säkrade tillgången till produkter för den egna tillverkningen samtidigt som de tog kommandot över inköspriser och produktionsvolymen till konkurrenten.

Det är ovanligt att ett företag integrerar sig bakåt i värdekedjan. Men i det här fallet var det synnerligen lönsamt för köparen. För att inte tala om för säljaren, som fick med sig det svenska företaget i försäljningsprocessen och kunde tälja guld i slutändan.

Mer om hur en värdering går till på sidan 30



”Fundera igenom hur du vill att ditt liv ska se ut efter en försäljning. Det gör att du kan planera din skattesituation och få så mycket som möjligt kvar i plånboken efter att skatten är betald.”



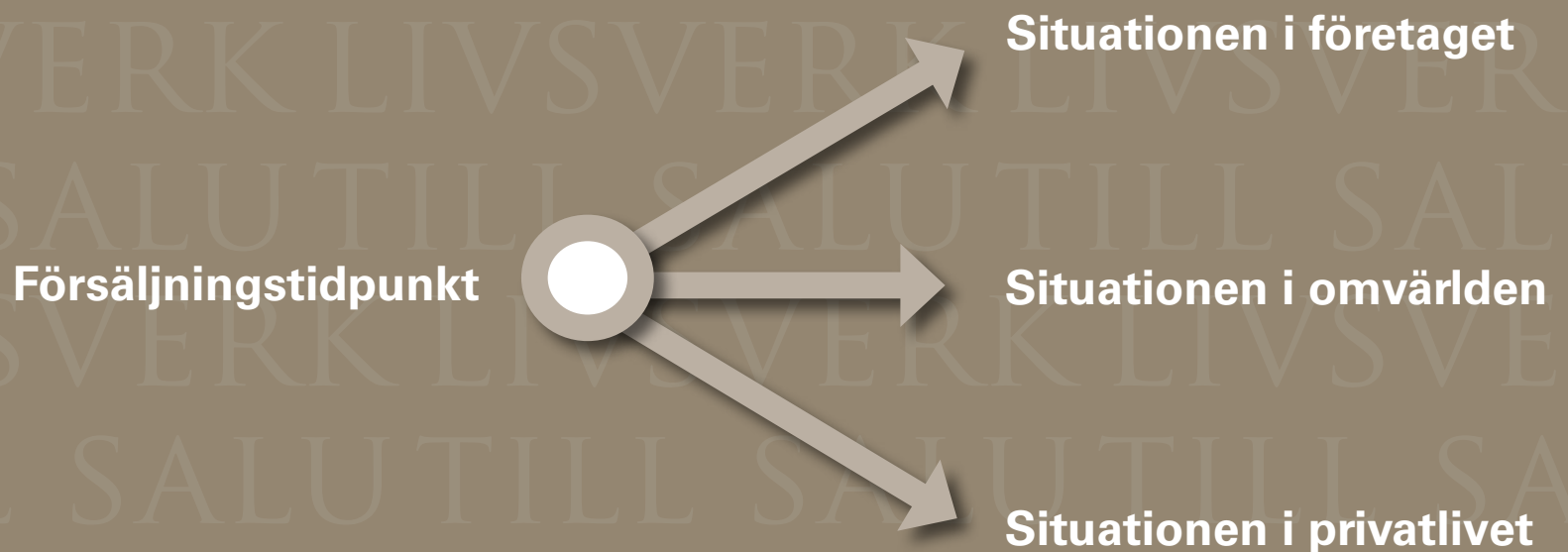
LIVSVERK
TILL SALU

II

PLANERING

NÄR ÄR RÄTT TID ATT SÄLJA?

Det beror på situationen i ditt företag, i omvärlden och i ditt privatliv. Men att hitta en tidpunkt där samtliga faktorer är optimala är omöjligt. Hur väl du än planerar finns det alltid en risk att något oförutsett omkullkastar planerna. Vem kunde till exempel förutse terrorattackerna mot World Trade Center i New York den 11 september 2001, som gav världsekonomin en rejäl knäck? Ändå är planering nyckelordet. Ju bättre du förbereder din försäljning, desto bättre kommer den att gå.



Tre faktorer styr

Rätt tid för försäljning beror på hur bra det går för ditt företag,
vilket konjunkturläge som råder och dina egna planer för framtiden.

Börja i god tid

Det vanliga är att tanken om försäljning gror i takt med att andra intressen än att driva företag växer sig starkare. Till slut når man en punkt när det är dags att bestämma sig: Driva vidare eller göra något annat? Eller annorlunda uttryckt: Jaga nya kunder eller spela golf i Spanien? Upphandla nytt affärssystem eller umgås med barnbarnen? Rekrytera ny inköpschef eller snickra på fritidshuset?

Många entreprenörer vittnar om att det var först när de hade sålt sina företag som de insåg hur mycket de saknade andra saker i sina liv. Inte förrän efteråt upptäckte de livet utanför företagsvärlden. Men det finns också de som det har börjat klia i fingrarna på igen, och som har investerat i nya bolag.

Även om du inte planerar att sälja ditt företag just nu är det en god idé att fundera på den framtida ägarbilden. Vill du att barn eller barnbarn ska ta över? I så fall, är det något de vill? Ska du kanske sälja till någon eller några i ledningsgruppen? Eller är det bättre att hitta en extern köpare?

Genom att börja planera tidigt hinner du också genomföra förändringar som ökar värdet på ditt företag. Likaså får du en rimlig chans att planera din skattesituation så att den blir förmånlig.

Lagom tempo bäst

När man väl har bestämt sig för att sälja är det lätt hänt att man vill påskynda processen. Det är inte så konstigt. Förutom att det står mycket pengar på spel så innebär en försäljning tuffa förhandlingar under strikt

sekretess och mängder av pappersexercis. Det kan få den bästa att vilja nå ett snabbt avslut.

Likväl tar det tid att sälja ett företag – i vanliga fall mellan sex och nio månader. Visst går det att sälja snabbare, men det ökar risken att du får för lite betalt, onödigt hög skatt och problem efter att affären är avslutad. Inte heller får det ta för lång tid att sälja. Om processen blir alltför utdragen ökar sannolikheten att det kryper fram att du funderar på att sälja.

Taktik, tur och timing

En del saker är enkla att styra för att höja företagets värde inför en försäljning. Säg att du vet att innevarande år ger en väsentlig resultatförbättring. I så fall planerar du försäljningen så att budgivningen sker först efter nästa årsbokslut.

Desto svårare är det att förutse alla de faktorer som indirekt påverkar viljan att investera i ditt företag. Ett exempel är konjunkturen i Sverige, Europa, Nordamerika och Asien. Ytterligare några är ränteläget, tillgängligt kapital bland tänkbara köpare och rådande strategiskt fokus hos investerare.

Att tro att man kan pricka in helt rätt tidpunkt för en försäljning är naivt. Ingen i världen kan spå exakt vad som ska hända i framtiden, och visst är det så att man måste ha lite tur. Men genom att noga gå igenom situationen i ditt företag och i omvärlden ökar du dina chanser att få bra betalt.

Sedan är det förstås också en fråga om andra värden. Vad är 30 % mer betalt om tre år värt mot att få umgås mer med familjen här och nu?

CASE 02

Sälj i tid

”Jag tänker inte göra samma misstag som min far”

”Min far sålde företaget till mig när han var 70 år. Han hade funderat över det en lång tid och det bar emot att sälja.

Ett år efter att jag hade tagit över satt vi med en whisky och diskuterade livet i allmänhet. Det var första gången han erkände för mig att han djupt ångrade att han inte hade sålt tidigare. Så många saker som han hade velat göra med sitt liv men inte kunnat. Han hade ju ändå ansvaret för 300 medarbetare och deras familjer. Om företaget hade gått åt pipan skulle han behöva möta deras besvikna blickar efteråt – nere i affären, på bensinmacken, vid brasan på Valborgsmässoafton ...

Jag tänker inte göra samma misstag som min far. Jag ska sälja företaget innan jag har fyllt sextio.”

INNAN DU BJUDER IN KÖPARNA

Du vet hur det är när du ska bjuda hem någon: Du köper hem god mat, städar riktigt rent och sätter på dig något snyggt. Ju mer noga du förbereder dig, desto bättre intryck gör du på dina gäster. På precis samma sätt fungerar det när du säljer ditt företag. Förbered dig ordentligt inför försäljningen, så ger ditt företag ett bättre intryck den dagen dina intressenter dyker upp.



Trimma gärna

Olika företag behöver olika förberedelser inför en försäljning. Det viktiga är att du försöker tänka dig in i hur den tänkbara köparen kommer att se på ditt företag och att du agerar utifrån det. Ibland kallar man sådana här förberedelser för "Säljanpassning," det vill säga man identifierar områden inom företaget som går att fixa till lite extra. Det kan till exempel handla om att man sprider ägandet, strukturerar om juridiska enheter eller förändrar i ledningsgruppen.

➤ *Mer om "Säljanpassning" på sidan 121*

Vem tar över rodret?

Oavsett vem som köper ditt företag, så kommer de nya ägarna att fästa stor vikt vid vem eller vilka som ska driva företaget vidare. Företag som investerar i onoterade bolag (Private equity) säger ofta att det är bättre med en halvbra affärsidé och ett suveränt ledningsteam än tvärtom.

Om du funderar på att sälja ditt företag är det viktigt att du tänker igenom hur ledningsgruppen ska se ut efter att du har slutat. Önskesituationen är att de nuvarande ägarna endast agerar genom styrelsen, medan anställda tjänstemän sköter det operativa arbetet.

På så vis vet en potentiell köpare att företaget klarar sig bra även utan nuvarande ägare.

➤ *Mer om "Private equity" på sidan 121*

Nyckeln till nyckelpersonerna

I de flesta företag finns en handfull nyckelpersoner som driver utvecklingen av företaget. Vanligen rör det sig om hela eller delar av ledningsgruppen, men ofta finns det även andra personer som har en värdefull kompetens. Kanske ett tekniskt geni eller en vass säljare.

Inför en försäljning är det viktigt att du förvissar dig om att dina nyckelpersoner vill stanna, till exempel genom karriärplanering, bonussystem och aktieägarspridningsprogram. Tänk på att du enligt lag inte kan förbjuda en medarbetare att ta anställning hos en konkurrent. Om du däremot gör medarbetaren till aktieägare kan du formulera ett aktieägaravtal om att personen inte får jobba för en konkurrent en viss tid efter det han / hon sålt aktierna.

➤ *Mer om aktieägarspridning på sidan 27, 118*

CASE 03

Behålla nyckelpersoner

Vad gör man när balansräkningen går hem fem varje dag?

Ägarna till ett framgångsrikt konsultföretag hade bestämt sig för att sälja. Bolaget ägdes av nio personer, varav två hade aktiemajoritet. Dessutom fanns det ytterligare två personer på företaget som inte var delägare men hade stor inverkan på tillväxtförmåga och lönsamhet.

Ägarna kunde konstatera att de här två personerna troligen skulle lämna företaget om det såldes. För att undvika det valde ägarna att ge dem möjlighet att köpa teckningsoptioner, som vid inlösen skulle ge ett aktieinnehav om totalt sex procent. De två personerna tog vara på möjligheten, och ett nytt aktieägaravtal upprättades mellan de nu elva ägarna. I avtalet ingick bland annat en konkurrensklausul om två år efter avslutat arbete.

Nu kunde företaget presentera ett långsiktigt ledningsteam utan att riskera att någon konkurrent skulle rekrytera nyckelpersoner. Dessutom hade hela ledningen samma agenda inför försäljningen.

Program för teckningsoptioner



Planera



**Värdera
företaget**



**Skapa
värderings-
rapport**



Definiera:
- lösenpris
- tid till lösen
- antalet aktier



**Räkna ut
options-
premie**



**Skriva alla
avtal**

Sälja dottern och behålla systemen?

Det är inte så drastiskt som det låter. Ofta finns det en komplicerad bild av juridiska enheter inom och nära företaget. Några exempel är:

- *Dotterbolag* som inte ska följa med vid försäljning, eftersom verksamheten ligger utanför den huvudsakliga verksamheten.
- *Systerföretag* som agerar leverantör till företaget, och där de två olika verksamheterna måste förtydligas.
- *Säljbolag* som ägs av ägarna, och som kanske ska ingå vid försäljning.

Inför en försäljning bör man skilja ut eller integrera de juridiska enheter som skapar otydlighet. Om det inte går bör man åtminstone skapa en fiktiv koncernstruktur för hur bolaget kommer att se ut under och efter försäljning.

Skatt, ja, men på vilket sätt?

Det beror på vad du tänker göra efter att du har sålt ditt företag. Kanske vill du använda pengarna till att investera i andra bolag, på börsen eller i en pensionsförsäkring. I så fall kan det vara gynnsamt att skapa ett nytt ägarbolag till ditt företag där köpeskillingen hamnar. Enligt nuvarande skatteregler betalar ägarbolaget ingen skatt på köpeskillingen för näringsbetingade aktier så länge den ligger kvar i ett aktiebolag.

Har du planer på att flytta utomlands? Då kan det vara en god idé att starta ett utländskt bolag där du placerar köpeskillingen. Om du senare väljer att skriva dig utomlands kan du plocka ut pengarna till den skattesats som råder där.

Eller är det så att du helt enkelt vill betala skatten direkt. För fåmansbolag gäller de så kallade 3:12-reglerna. De anger hur stor del av köpeskillingen som beskattas som inkomst av kapital och hur stor del som beskattas som inkomst av tjänst. Utöver 3:12-reglerna finns det också regler om skattelättnader baserade på företagets löneutbetalningar.

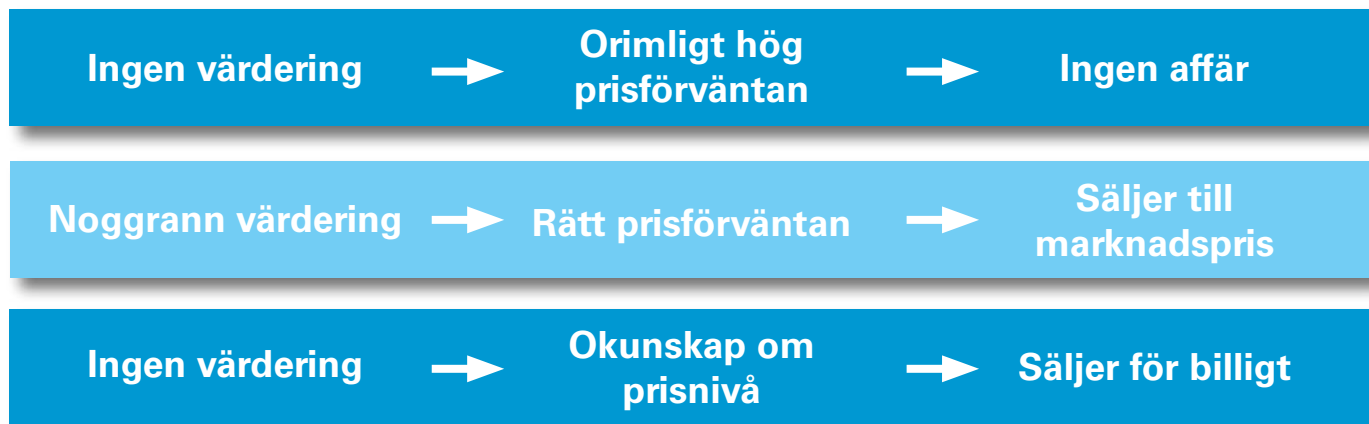
➤ [Mer om skatteregler på sidan 86](#)



HUR EN VÄRDERING GÅR TILL

Det finns en rad metoder för att värdera ett företag. Här får du ta del av några av de vanligaste metoderna och vad de går ut på. Tänk på att det egentligen bara finns en enda sann värdering: Vad en, och endast en, köpare är beredd att betala för ditt företag vid en viss given tidpunkt.





Värdefullt med värdering. En del ägare har orealistiska förväntningar om prisnivån och så går affären i stöpet. Andra säljer för billigt. Genom att göra en värdering får du en indikation om vad som är rätt pris.

Vetenskap och gissning på samma gång

Det går aldrig att på förhand veta exakt vad ett företag är värt. Varje enskild köpare kommer att göra sin unika värdering och basera sitt bud på den. Däremot finns det en rad handfasta verktyg för att få fram ett ungefärligt företagsvärde.

Ytterst handlar en värdering om att analysera vilken köpare som värderar företaget högst, hur företaget skapar värde för köparen och hur högt köparen lär gå i en budgivning. Erfarenhet spelar också en stor roll. Den som har värderat ett antal företag och genomfört ett antal företagsaffärer har ofta en god fingertoppskänsla för vad som är ett rimligt pris för just ditt företag.

➤ *Mer om det sanna värdet av ett företag på sidan 12*

Värdering baserad på vinst

En enkel nyckeltalsvärdering där värdet på företaget antas vara en multipel (P/E, Price/Earnings) av vinsten (prognostiserad vinst efter finansiella poster inrevarande år med avdrag för schablonskatt).

Värderingen beror av vilken multipel man använder. I onoterade företag brukar multipeln ligga mellan 5 och 10 beroende på ränteläge, tillväxttakt och hur attraktiv

branschen är för en investerare. Attraktiviteten beror i sin tur av bland annat risknivå i branschen, marknadens tillväxt och konkurrenssituationen.

$$\text{Värde} = P/E \times \text{“Vinst efter skatt”}$$

Värdering baserad på omsättning

En annan sorts jämförande värdering där värdet på företaget antas vara en multipel (P/S, Price/Sales) av omsättningen.

Den här värderingsmodellen använder man ofta för företag som inte visar vinst för tillfället, men har stor framtida vinstpotential. Vanligen hamnar P/S-talet för onoterade bolag mellan 0,3 och 1,2. Spannets omfattning beror på samma faktorer som P/E-talet men med tillägget att man måste tänka på att olika bolag och branscher har olika möjligheter att skapa vinst.

$$\text{Värde} = P/S \times \text{“Omsättning”}$$

Värdering av lägsta nivå

Substansvärdering är en beräkning av lägsta nivån för vad ett företag är värt. Värdet beräknas genom att man till eget kapital lägger vinst efter skatt innevarande år samt upp- eller nedvärderingar av tillgångar som inte står uppsatta till marknadsvärde i balansräkningen.

Värdering av kassaflöde

Finansiella aktörer som värderar företag anser ibland att det är mer relevant att värdera kassaflödet snarare än resultatet före skatt. Det är särskilt viktigt att ta hänsyn till om företaget nyligen har investerat i ny utrustning, med stora avskrivningar som resultat, men inte avser att fortsätta i samma investeringstakt.

Z är branschens eller företagets attraktivitetsfaktor som oftast varierar mellan 5 och 7. Rörelseresultatet är lika med vinst före finansiella poster. Balansjusteringar är kassa minus räntebärande skulder och periodiserade, icke betalade, skatter.

$$\text{Värde} = Z \times (\text{Rörelseresultat} + \text{Avskrivning}) \pm \text{Balansjusteringar}$$

Värdering av framtiden

Den teoretiskt mest korrekta värderingsmodellen kallas diskonterat kassaflöde. Modellen går ut på att man räknar ut kassaflödet från verksamheten för respektive år och diskonterar till ett nuvärde.

Diskonteringsräntan (WACC) viktas mot andel externa räntebärande skulder och eget kapital, det vill säga mot hur verksamheten finansieras. Vidare korregerar man räntan med den riskfria räntan samt volatilitet i branschen.

- *Mer om volatilitet på sidan 121*
- *Mer om diskonteringsräntan på sidan 119*

$$\text{Kassaflöde} = \text{EBITDA} \pm \text{Finansiella poster} - \text{Skatter} - \text{Investeringar} \pm \text{Förändring i arbetande kapital}$$

Värdering med börsen som måttstock

Om du studerar börsbolagens P/E-tal ser du att de ofta är högre än för onoterade företag. Vanligen är aktierna i ett onoterat bolag värderade 30 % till 50 % lägre än aktier i noterade bolag. Skälet är att en aktie på Stockholms fondbörs går att sälja inom loppet av minuter, medan ett onoterat företag ofta tar mer än ett år att sälja. Därför brukar onoterade bolag värderas med så kallad likviditetsrabatt.

- *Mer om likviditetsrabatt på sidan 120*
- *Mer om EBITDA på sidan 119*

Ta snittet och tänk till

Om man använder samtliga ovanstående värderingsmetoder finner man att utfallet från respektive metod skiljer sig åt. Ibland ganska mycket till och med. Genom att ta ett genomsnitt av alla framräknade värden kommer man ofta ganska nära verkligheten.

Men du måste också tänka till en vända på hur en köpare skulle resonera om ditt företag. Vilka synergier, risker och möjligheter skulle till exempel kunna uppstå? Och hur många köpare skulle kunna tänkas vara intresserade? Ju fler köpare, desto större chans på högre bud.

Väg samman värderingarna med dina tankar, så har du slutligen en god uppfattning om vad ditt bolag är värt.





”Tänk igenom dina tillväxtstrategier. Om de framställs trovärdigt kommer köparna vara beredda att betala mer pengar för ditt företag.”

A wide-angle photograph of a golf course at sunset. The sun is low on the left, creating a strong golden glow and lens flare across the scene. In the background, there is a line of trees and a small building. A sand trap is visible in the middle ground. A blue square logo is centered in the upper half of the image.

LIVSVERK
TILL SALU

III

FÖRSÄLJNING

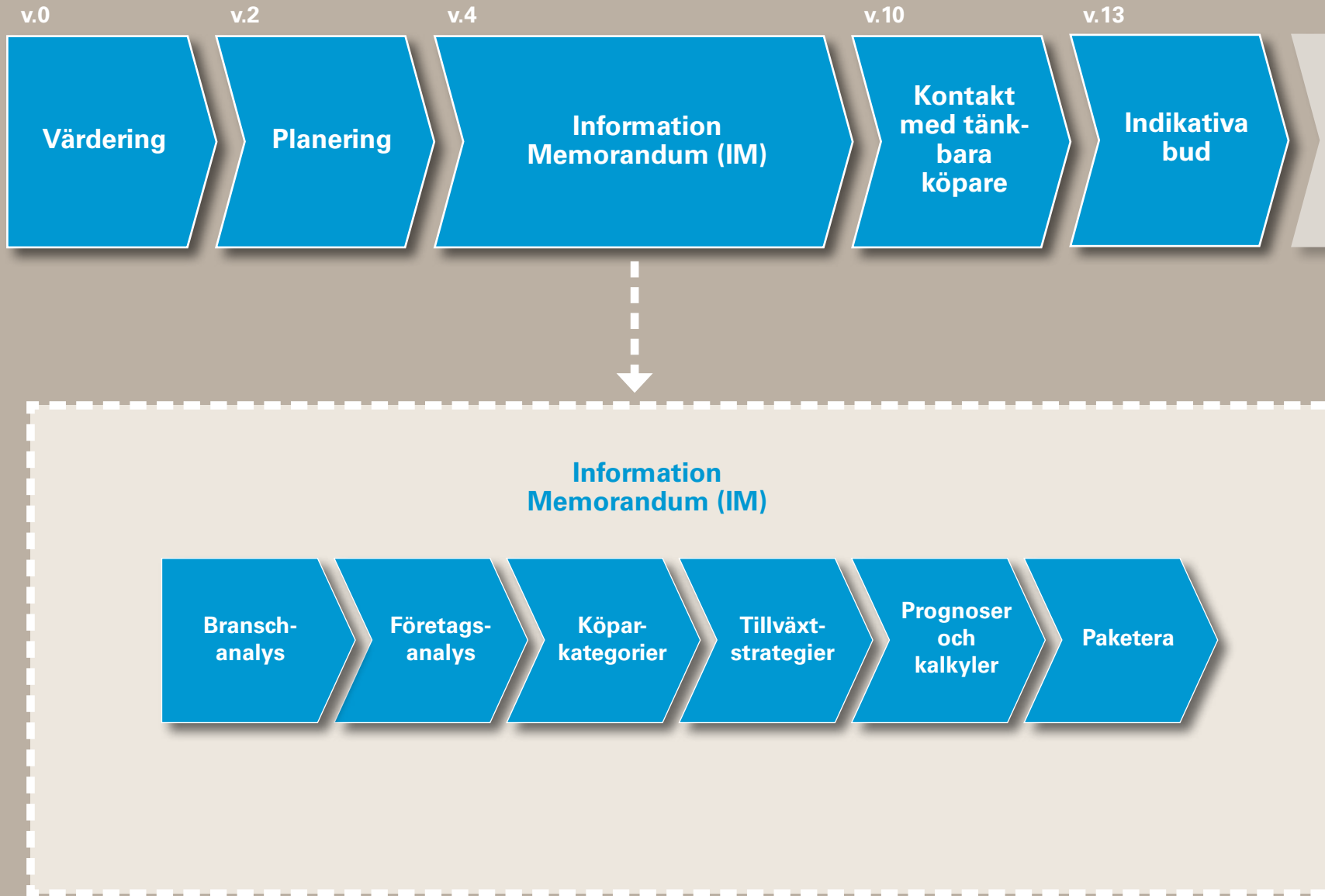
SÅ HÄR SER FÄRDPLANEN UT

Processen att sälja ett företag går att likna vid en jorden-runt-resa. Du måste staka ut en lämplig färdväg, förbereda dig noga innan du ger dig av och ständigt vara beredd att parera eventuella hinder längs vägen. Många kvällar somnar du på bara några sekunder av ren utmattning, andra gånger ligger du och grubblar nätterna igenom över morgondagen. Men när resan är över är det som vanligt alla de positiva stunderna du kommer att minnas.



Försäljningsprocessen

Här är de viktigaste stegen och en uppskattning om hur lång tid varje steg tar.



v.16

**Möte med
utvalda
köpare**

v.20

Budgivning

v.22

**Avsikts-
förklaring
(LOI)**

v.24

**Due
diligence**

v.28

**Slutför-
handling**

v.29

**Avtal och
closing**

v.30

Nutid och framtid i ett paket

De två första stegen är redan avklarade i och med del ett om värdering och del två om planering. Låt oss därför raskt kasta oss in i tredje steget och det som kallas för Information Memorandum (IM).

IM är ett informationspaket som ger en komplett bild över ett företag inför en försäljning. Tanken är att en potentiell köpare ska få en inblick i företagets marknadsposition, finanser och tillväxtstrategi. Med IM får köparen ett bra underlag för att kunna lämna ett bud på företaget.



Kartlägg landskapet

Den som funderar på att köpa ditt företag vill säkert veta hur väl du tillgodoser dina kunders behov, vilka du konkurrerar med och hur effektivt du driver verksamheten. En bra metod för att illustrera det är "competitive landscape", en kartläggning av det landskap du och dina konkurrenter befinner er i. Metoden visar om ditt företag har en tydlig nisch eller är i en nisch med många aktörer (ett kluster) alternativt ligger för nära mitten ("fast i mitten").

Utgångspunkten för att kunna kartlägga landskapet är att titta på dina kunders behov. Vad har de för kriterier när de väljer en leverantör? Vilka är de viktigaste skälen till att de köper från ditt företag? Vilka kringtjänster värdesätter de mest?

Säkert har du en god uppfattning om svaren, men det kan vara klokt att komplettera med en oberoende undersökning. Ibland tenderar kunder att ge delvis andra svar när de pratar med någon utanför företagets gränser. Det finns också en risk att du baserar dina svar på en tidigare genomförd undersökning och att kunderna inte tycker likadant nu som då.

Med kundernas behov som bas går det att fastställa graden av differentiering (x-axeln). Ju viktigare ditt erbjudande är för kund och ju mer det skiljer sig

från andra företags erbjudanden, desto mindre risk att du hamnar i ett kluster eller i mitten.

Därefter är det dags att fastställa ditt företags kostnadseffektivitet (y-axeln) i förhållande till konkurrenternas. För att kunna bedöma det måste man analysera vilka drivkrafter som styr företagets kostnadsstruktur. Om till exempel volym är viktigt för att minska kostnaden per producerad enhet spelar storleken på konkurrenterna en stor roll. Andra tänkbara parametrar är lokalisering av fabriker, tillgång till råmaterial och särskilda leverantörsförhållanden.

- *Mer om "competitive landscape" på sidan 118*
- *Mer om differentiering på sidan 118*

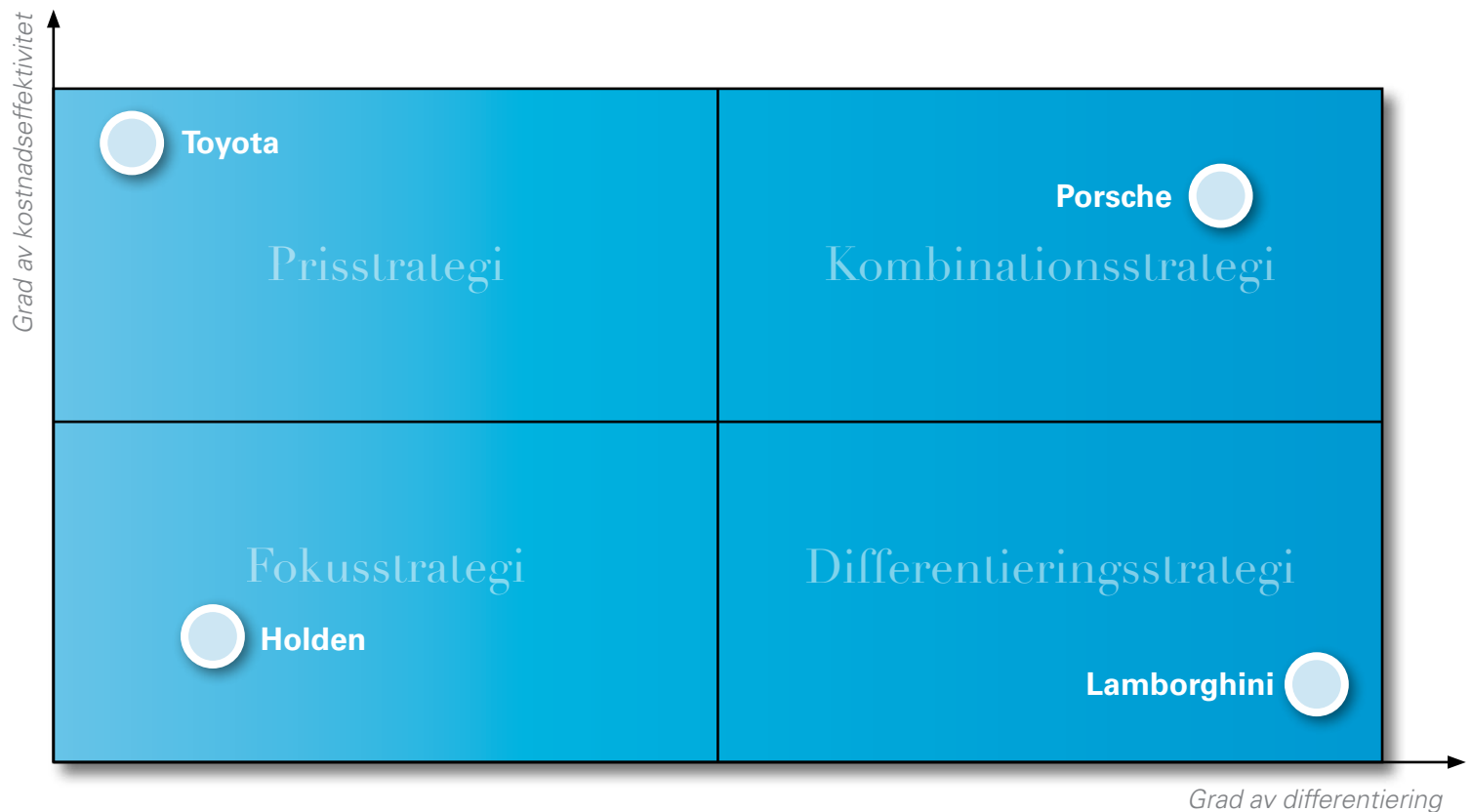
Branschanalys

En kartläggning av bland annat dina kunder, konkurrenter och leverantörer som bas för tillväxtstrategi samt identifikation av potentiella köpare och synergieffekter.

Visar läget

Här ett exempel på "competitive landscape" inom bilbranschen.

Prisstrategi	Kostnadsfördelar --- ➤ konkurrenskraft	Toyota
Fokusstrategi	Geografisk närhet -- ➤ konkurrenskraft	Holden*
Differentieringsstrategi	Unik egenskap ----- ➤ konkurrenskraft	Lamborghini
Kombinationsstrategi	Unik egenskap, stor volym - ➤ konkurrenskraft	Porsche



* Bilmärke som endast säljs i Australien



Hur effektivt är ditt företag?

Det behöver du veta för att kunna ta fram en tillväxtstrategi. En bra metod för det är att djupare analysera företagets kommersiella effektivitet.

Ett företags kommersiella effektivitet är en produkt av två begrepp: (1) Intern effektivitet och (2) Extern effektivitet. Intern effektivitet är ett mått på hur rationellt företaget är i sina interna processer medan extern effektivitet anger hur väl företaget hanterar sina kunder och leverantörer. Det gäller att vara bra på båda.

Låt oss ta ett exempel. Företaget A är ett marknadsorienterat bolag och satsar enorma summor på marknadsföring. De tillfredsställer kundernas behov väl och lyckas därför ta ut högst priser i branschen. Problemet är att företaget har skyhöga interna kostnader, mycket beroende på att man tillfredsställer alla kundönskemål – alltid.

I företag B däremot har ledningen järnkoll på varje krona. Det finns regler och instruktioner för allt och ekonomisk uppföljning sker så gott som dagligen. Men eftersom de lägger för lite pengar på kundvård och marknadsföring tappar de marknadsandelar, förlorar

skal fördelar och får svårt att försvara sina priser.

Genom att definiera ditt företags kommersiella effektivitet ser du vilka områden du behöver förbättra för att nå långsiktig tillväxt och lönsamhetsutveckling. Tänk på ditt företag som en kedja. Det är inte kedjans längd eller grovhet som bestämmer hållbarheten, utan den svagaste länken.

Företagsanalys

En sammanställning av ditt företags styrkor och svagheter för att förtydliga hur det utmärker sig gentemot konkurrenterna.

Kommersiell effektivitet

Ett företags kommersiella effektivitet är en produkt av dess interna och externa effektivitet.

Kommersiell effektivitet = Intern effektivitet x Extern effektivitet

Exempel på intern effektivitet är företagets förmåga att bedriva forskning och utveckling, producera till lågt pris, bibehålla en jämn och hög kvalitet samt hantera sina finansiella och administrativa processer.

Exempel på extern effektivitet är företagets förmåga att (mot kunder) ha en tydlig differentiering och hög ranking på kortlistan samt (mot leverantörer) att få låga inköspriser och bra service.



Vem ska köpa och varför?

Det kan finnas många skäl till att någon vill köpa ditt företag. Några vanliga exempel är konkurrenter som vill köpa marknadsandelar, ta sig in på en ny geografisk marknad eller komplettera produktportföljen. Det kan också vara kunder som vill säkra tillgången på material eller finansiella aktörer som vill öka avkastningen på sina fonder.

Till att börja med behöver du tänka igenom vilka kategorier av företag som skulle kunna vilja köpa ditt företag. Håll särskild utkik efter köpare som kan vinna synergieffekter, till exempel inom produktion, logistik, försäljning och administration. Det kan också vara värt att gå igenom värdekedjan hela vägen ut till kund för att se om där finns någon intressent. Därutöver finns också finansiella placerare, till exempel "Private

equity"-företag, privatpersoner och industrikonglomerat.

Utformningen av IM beror på vilka köpare du väljer att vända dig till. Ibland kan det vara nödvändigt att ta fram flera versioner för att understryka tänkbara synergier för ett visst företag eller typ av företag.

Köparkategorier

Ett sätt att definiera vilken eller vilka köpare som har mest att vinna på att förvärva ditt företag.

Synergier

Det vanligaste skälet till att någon förvärvar ett bolag är för att vinna synergieffekter. Oftast vill det köpande företaget inte betala för synergier, eftersom de anser att de är "vinsten" de får när de köper bolaget. Teoretiskt är det korrekt. Om köpande part inte har några synergier med företaget skapas aldrig något värde i och med köpet. Man växlar endast pengar mot aktier (med en avsevärd risk!).

Verkligheten ser annorlunda ut. Genom att ha flera företag med i en budgivningsprocess, där samtliga vinner synergier, kan du som säljare ändå få betalt för synergier. Det är vanligt att man ökar köpeskillingen med upp till 50 % av det värde som synergier skapar.



Tillverka tydlig tillväxtstrategi

Nu vet du hur spelplanen ser ut, hur effektivt ditt företag är och vilka som skulle vara intresserade av att köpa det. Med det som underlag kan du skapa en tillväxtstrategi och därmed öka värdet på ditt företag. Kanske har du redan en strategi, i huvudet eller på papper. Utmana den i så fall. Det kan bara leda till det bättre.

En bra metod är att arbeta med tänkbara scenarier. Starta med att låta fantasin flöda fritt, och tänk utifrån följande tre dimensioner:

- Marknad/Kunder/Kundsegment
- Produkter/Tjänster/bjudande
- Kompletterande kompetenser/Resurser

Vilka utvecklingsscenarier ser du för ditt företag? Säkert dyker det upp en och annan gammal idé som har legat i byrålådan. Fram med den, i det här stadiet är det kvantitet som är det viktiga. Ju fler idéer, desto bättre.

Nästa steg är, rätt gissat, kvalitet. Nu måste du prioritera mellan de olika scenarierna. Se efter vilka det är som ger en kraftig tillväxt, skapar god lönsamhet, kräver minimala investeringar och har hög sannolikhet att lyckas. Förmodligen får du kvar en 3-4 scenarier – de med utvecklingspotential.

Slutligen är det dags att utvärdera respektive scenario i prognoser för kommande fem år utifrån omsättning, vinst, investeringsnivåer och synergier med en potentiell köpare. När du har gjort den utvärderingen är det dags att välja en eller en kombination av scenarier. I och med att din nya tillväxtstrategi innehåller helt eller delvis nya områden måste du tydliggöra det för köparna. Till exempel så här:

- *Framtid 1* – Inga förändringar, utveckling som hittills
- *Framtid 2* – Förändringar enligt plan, utveckling enligt tillväxtstrategi
- *Framtid 3* – Andra intressanta utvecklingsmöjligheter

Utveckla Tillväxtstrategier

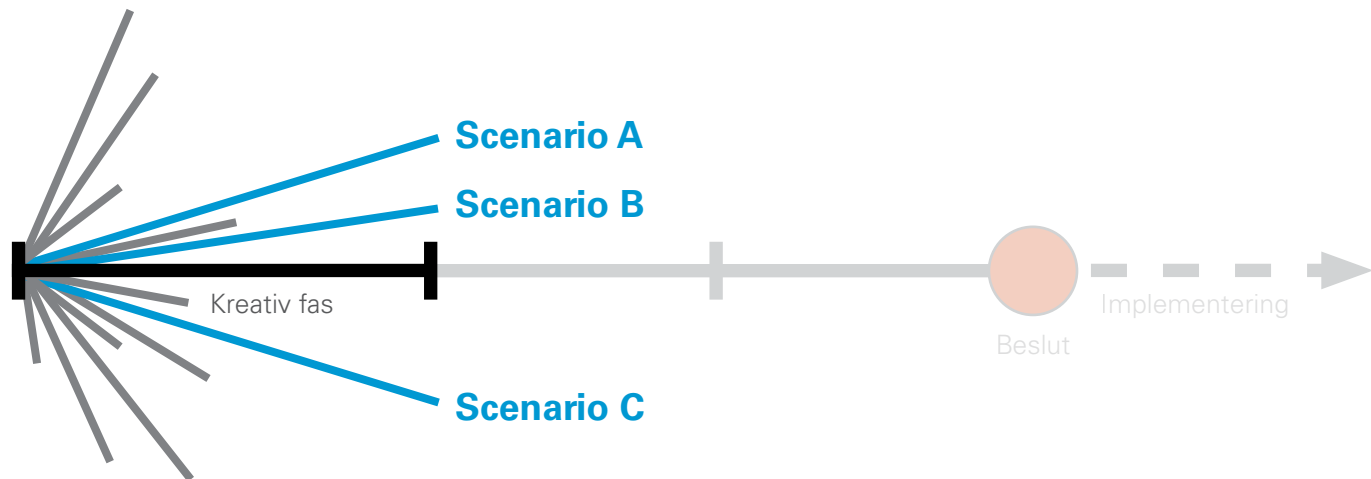
Tillväxtstrategier. Identifiera olika framtidsscenarier, utvärdera respektive scenario samt låt ett eller en kombination av dina scenarier bilda grunden för din framtida tillväxtplan.

Kvantitet

Tänk fritt – hur ska ditt företag kunna växa i framtiden?

Kreativ fas

Marknad / Kunder / Kundsegment
Produkter / Tjänsteerbjudanden
Kompletterande kompetenser / Resurser



Scenario A

Exempel:

- "Insourcing" hos kunderna
- Kompletterande tjänster
- Leasing av kundernas utrustning

Scenario B

Exempel:

- Internationell expansion
- Dotterbolag på nordeuropeiska marknader
- Agenter i Sydeuropa och Nordamerika
- Via distributörer på nya marknader

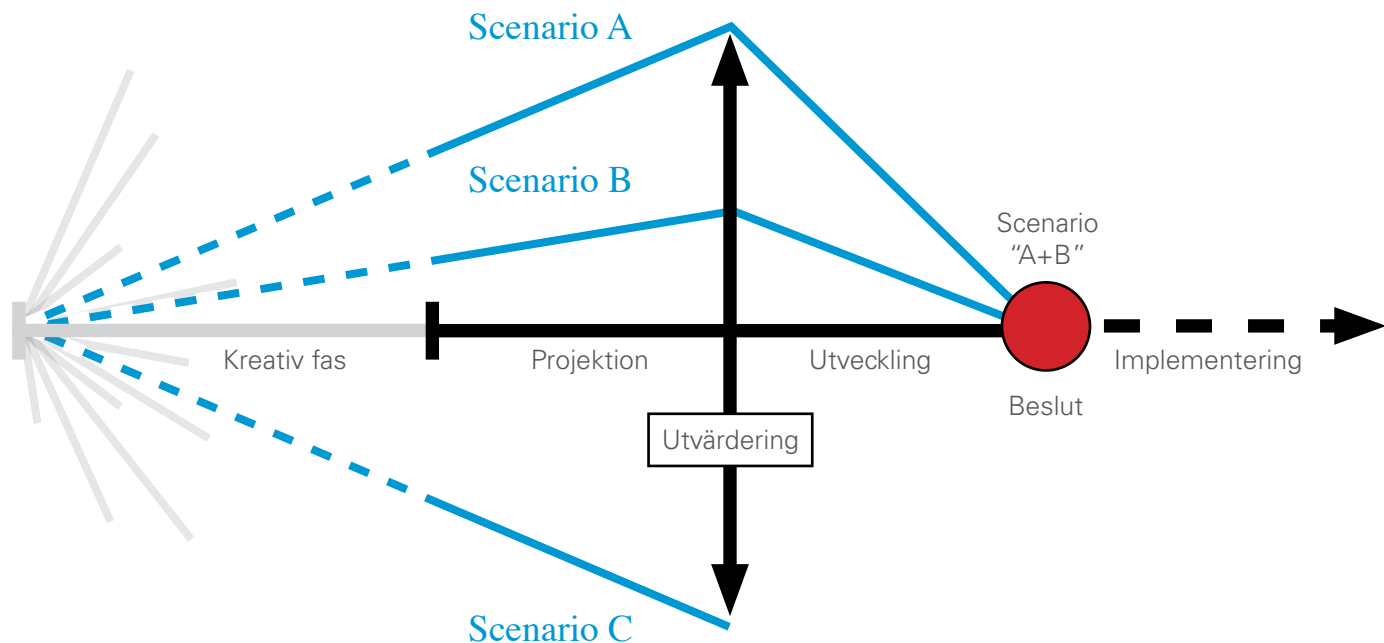
Scenario C

Exempel:

- Kompletterande produktsortiment
- Samarbete med annat företag
- Närmare samarbete med kunden

Kvalitet

Tänk logiskt – vilket scenario är mest gynnsamt och troligt?



Val av strategi

När du har gjort den utvärderingen är det dags att välja en eller en kombination av scenarier. I och med att din nya tillväxtstrategi innehåller helt eller delvis nya områden måste du tydliggöra det för köparna. Till exempel så här:

- *Framtid 1* – Inga förändringar, utveckling som hittills
- *Framtid 2* – Förändringar enligt plan, utveckling enligt tillväxtstrategi
- *Framtid 3* – Andra intressanta utvecklingsmöjligheter



Klä framtiden i siffror

Dags att visa en potentiell köpare vad din tillväxtstrategi är värd. Även om de flesta köpare vill veta om företagets historiska prestationer är det ändå de framtida vinstmöjligheterna som är viktigast. Vad det handlar om är att visa upp positiva men ändå realistiska tillväxtsiffror (inga "hockeyklubbor"!).

Din framtida prognos bör innehålla kommande fem års omsättning, EBIT, EBITDA, skatt, investeringstakt, förändringar i arbetande kapital (bl.a. leverantörsskulder, kundfordringar, lager) och totalt kassaflöde. I de fall du väljer att visa flera scenarier bör du göra en prognos för vart och ett av dem.

➤ *Mer om EBIT och EBITDA på sidan 119*

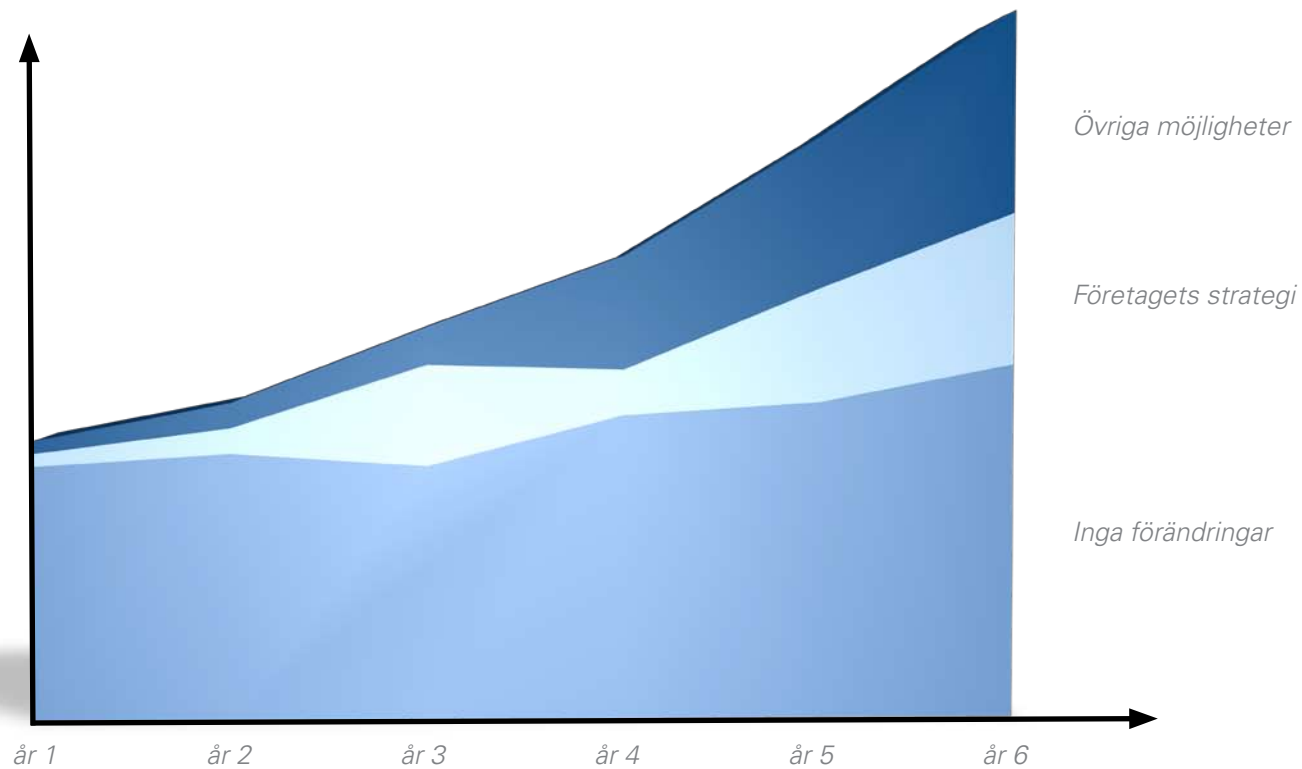
Prognoser och kalkyler

Prognoser och kalkyler. Vad är din framtida tillväxtplan värd i pengar?

Framtida siffror för olika scenarier

Förväntningar om framtiden. Redovisa vad varje scenario innebär för potential för omsättning och vinst.

Omsättning och vinst





Säljande sammanställning

När du sätter samman ditt IM, tänk med en potentiell köpars ögon. Det är genom ditt IM du har chansen att lyfta fram alla goda sidor av ditt företag.

Exempel på områden du bör ta upp i ditt IM är ditt företags affärsidé, mission och vision, produkt- och tjänsteutbud, särskiljande faktorer, marknadssituation och försäljningsstrategi. En välformulerad sammanfattning är också guld värd. Den gör det lätt att snabbt se varför ditt företag är ett intressant köpobjekt.

Prognoser och kalkyler

Paketering. Attraktivt, lättläst, trovärdigt, realistiskt – några bra nyckelord att hålla sig till när man ställer samman ett IM.



JAKTEN PÅ RÄTT KÖPARE

Kanske har du redan fått ett eller flera bud på ditt företag. Det är förstås bra, men ju fler intressenter du lyckas fånga desto högre köpeskilling. En viktig uppgift för dig, eller den företagsmäklare du anlitar, är därför att identifiera så många tänkbara köpare som möjligt. Bäst jaktlycka får du genom att skjuta med både hagel och kula.



Hagel och kula

Du behöver arbeta med två metoder för att hitta tänkbara köpare. Den ena metoden går ut på att du riktar dina resurser, "skjuter med kula". Det gör du mot företag som redan har visat intresse för ditt företag eller borde ha goda skäl att överväga ett förvärv. Hur du hanterar kandidaterna måste du avgöra från fall till fall. Ibland kan det vara klokt att du själv tar en första kontakt, andra gånger är det bäst att låta en företagsmäklare sköta jobbet.

Den andra metoden innebär att du sprider dina insatser rejält, "skjuter med hagel". Det gör du mot alla de företag (ofta hundratals) som kan ha ett möjligt intresse för ditt företag. Vanligt är att man kontaktar VD:n för respektive företag med en signerad "teaser", alltså en intresseväckare. Teasern visar en anonymiserad profil av ditt företag.

Anonymiserad teaser

Väcker intresse för ditt företag utan att avslöja namnet.

Största möjliga tystnad

Innan du går vidare och röjer namnet på ditt företag måste du skriva ett sekretessavtal med köparkandidaterna. Det begränsar antalet människor som vet om att du ska sälja ditt företag. Tänk på att begära att de företag som skriver på sekretessavtalet ska ange samtliga personer som kommer att ta del av informationen. Annars löper du risk att dina säljplaner når ut i alla fall.

➤ *Läs mer om hur du skyddar känslig information på sidan 96*

Skjut på rätt mål

Som tidigare nämnts är det viktigt att identifiera många potentiella köpare. Några faller alltid bort under processens gång. Därför behöver du ha "tillräckligt många" med dig från början.

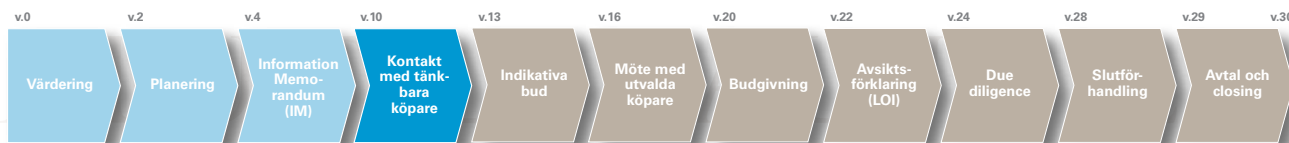
När du har fastställt tänkbara köparkategorier är det dags att sätta avgränsningar. Det är vanligt att man måste ta hänsyn till följande parametrar:

- *Storleken på det förvärvande bolaget.* Oftast bör företaget som köper vara minst lika stort som ditt eget företag.
- *Geografiskt läge.* I vissa fall söker man efter köpare i Sverige, ibland i Europa och ibland globalt. Tänk dig in i det köpande företags agenda: Vill ett franskt, amerikanskt eller kinesiskt företag köpa ditt företag? Eller är det mer troligt att din konkurrent i Gnosjö är intresserad?
- *Finansiell styrka.* Hur stora plånböcker har dina köparkandidater? Om en potentiell köpare har finansiella problem är det troligt att de inte ens har möjligheten att köpa ditt företag. Alternativt gör de ett försök, men risken är då att du får ett lågt bud.

Gott om tid är det alltid ont om

Samtliga personer som finns uppsatta i sekretessavtalet får ett IM tillsänt. Det är viktigt att du i samband med distributionen tydliggör de kommande stegen i försäljningsprocessen.

Var särskilt tydlig med datum och gärna också klockslag för tidsgränser i processen. Nästan alltid är det strängt upptagna personer som får ditt IM. Utan tydliga tidsangivelser riskerar du att de lägger ditt IM åt sidan för att "ta det senare". Följden blir lätt att de inte hinner förbereda sig tillräckligt och att de väljer att inte lägga något bud. Och ju färre aktörer som deltar i budgivningen, desto sämre är dina chanser att få ett bra bud på företaget.



Många kallade, få utvalda

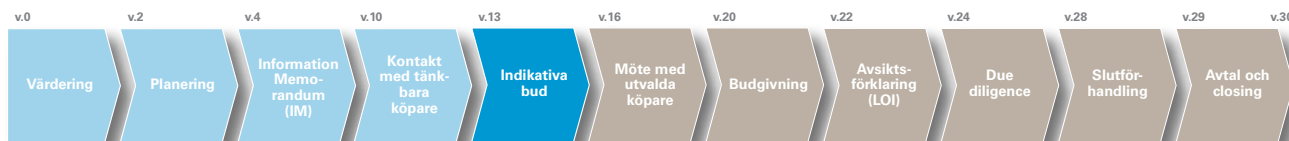
Här är ett exempel på ett serviceföretag som skulle säljas och där man avgränsat till Europa som tänkbar marknad.

- 489 företag i 12 länder kontaktades
- 35 företag från 9 länder skrev under sekretessavtal
- 10 företag från 5 länder gav indikativa bud
- 7 företag från 5 länder fick träffa företagsledningen
- 3 företag från 3 länder fightades i budgivningen
- Ett företag från Danmark gick segrande ur fighten

DAGS FÖR BUDGIVNING

Nu börjar det bli riktigt spännande: Hur mycket är någon beredd att betala för ditt företag? Det får du veta steg för steg. Först sker en indikativ budgivning och ibland också en preliminär budgivning innan den riktiga budgivningen tar fart. Konsten är att gång på gång genom budgivningsprocessen höja den mentala bilden hos köparna av vad ditt företag är värt.





En första fingervisning

När du skickar ditt IM bör du ange tid för inlämning av indikativt bud. Genom att ge ett indikativt bud visar köparen sitt intresse. Den indikativa budgivningen fyller också syftet att säkra att köpare och säljare har samma förväntningsnivåer kring köpeskillingen. Likaså hjälper den till att "höja golvet" på buden.

Ett indikativt bud är inte bindande. Ändå är det värdefullt med ett så komplett underlag som möjligt från köparen. Det är rimligt att du som säljare får uppgifter om:

- *Vad de avser att köpa.* Hela företaget eller delar av det? Endast tillgångarna (inkrämet) eller hela verksamheten (aktierna)?

- *Tidpunkt för budet.* Vid vilken tidpunkt avser köparen att tillträda och därmed betala ut köpeskillingen? Hur hanteras vinster fram till dess?
- *Form och budnivå.* Hur mycket vill de betala och på vilket sätt? Det finns många sätt: kontanter, tilläggsbetalningar, aktier, pensionsavtal, försäkringar ...
- *Eventuella förutsättningar.* Vill de att företagsledningen ska vara kvar? Kräver de vissa garantier?
- *Strategi efter förvärv.* Ska bolaget leva vidare som i dag eller integreras med andra verksamheter? Är förvärvet ett i ledet av flera förvärv?

Ofta utformar man bud som ett spann (mellan XXX miljoner kronor och YYY miljoner kronor) eller som en multipel (5 x EBITDA för innevarande år).

➤ [Läs mer om EBITDA på sidan 119](#)

När spekulanterna står på kö

Säg att du har fått in tio konkreta bud på ditt företag. Det ger dig chansen att trissa upp värdet i en preliminär budgivning.

Tänk dig att du rankar alla bud från 1 till 10, där bud 1 är det högsta. Kontakta sedan budgivare 6 till 10. Berätta att de måste komma med ett bud på samma eller högre nivå än bud 3 om de vill gå vidare i processen. Det räcker att två av dem nappar på kroken för att budgivare 4 och 5 ska halka ur topp-fem-listan.

Nu ger du budgivare 4 och 5 chansen att kvala in sig på nytt. Om de ger ett lika högt eller bättre bud än budgivare 2 är de med i matchen igen. På så vis fortsätter du tills endast fem företag finns kvar. Resultatet blir att "golvet" för de indikativa buden höjs väsentligt. Det är viktigt inför den slutliga budgivningen. Dels för att de potentiella köparna vet att det finns flera spekulanter, dels för att företaget framstår som attraktivt vilket höjer den mentala prisbilden.

Sälja tavlor är en konst

Tänk dig att du går på konstauktion för att köpa en viss tavla. Utropspriset är 30 000 kronor. I din mentala värld inför auktionen bedömer du att tavlan är värd mellan 30 000 och 45 000 kronor. Du och fyra andra personer bjuder över varandra gång på gång. Till slut vinner du genom att lägga ett bud på 60 000 kronor.

Det går en månad, och en bekant som ser tavlan hänga på din vardagsrumsvägg frågar vad tavlan är värd. Sannolikheten är stor att du svarar ungefär så här: "Någonstans mellan 60 000 och 70 000 kronor. Men jag tror att det är en bra investering och att den snart är uppe i över 100 000 kronor." Din mentala bild över värdet på tavlan har ökat markant.

En företagsförsäljning fungerar på liknande sätt. Om den mentala prisbilden ökar efter en indikativ budgivning kommer den riktiga budgivningen att starta på en väsentligt mycket högre nivå.

Hur attraktiva är köparna?

Nu är det dags att välja ut vilka kandidater som får gå vidare i processen. Basen för urvalet är de indikativa buden och den information som intressenterna har lämnat om vad de vill göra med företaget. Ofta finns det en stark önskan hos ledningen att inte sälja till en viss kandidat. Det behöver inte betyda att man ska välja bort den kandidaten.

Du måste balansera två aspekter:

- Vilka köpare som är attraktiva
- Vilka köpare som bedöms kunna trissa upp priset i en förhandling

Har du tillräckligt med tid och resurser för kommande möten är det i regel bra att ha med en aktör för mycket än tvärtom. Normalt vill man ha med fem aktörer, medan tre anses vara ett minimum (förutsatt att man har så många intressenter). Skälet är att det nästan alltid är någon eller några aktörer som drar sig ur under resans gång. Bjuder du in fem aktörer till fortsatta diskussioner lär sannolikt tre eller fyra vara med i den riktiga budgivningen.

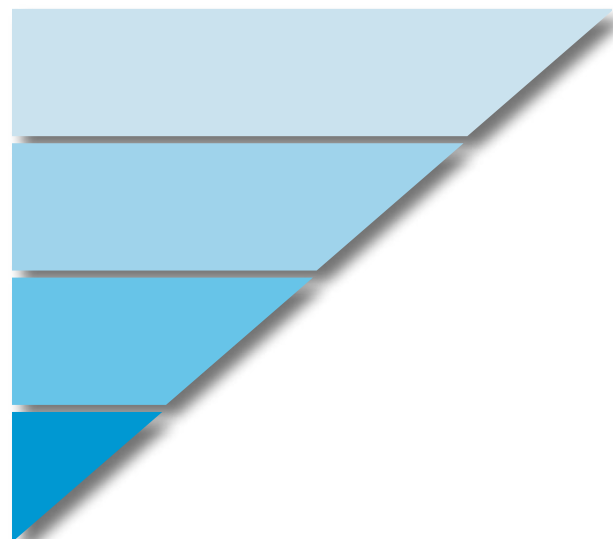
Anonym kontakt med 200 företag

Sekretessavtal med 30 köpare

Indikativa bud från 10 köpare

Möte med 5 köpare

1 vinnare av budgivningen



CASE 04 A

Indikativa bud

Ett exempel från verkligheten

En första omgång med indikativa bud hade gett följande resultat.

Företag Omgång 1	Indikativt bud (miljoner)	Företag Omgång 2	Indikativt bud (miljoner)
1	120-150	2	155
2	130	1	150
3	110	4	145
4	94	6	145
5	90	3	140
6	80-110		
7	84		
8	80		
9	80		
10	70		

Efter att ha analyserat buden kom man fram till att budgivare 1 hade angett ett stort intervall (120-150 miljoner), och därmed kändes osäker. Därför antog man att det högsta budet var 130 miljoner. Företagets och företagsmäklarens gemensamma uppfattning var att bolaget var värt 140 miljoner.

Nu drog mäklaren igång en diskussion med budgivare 3, 4 och 5, förklarade att de inte låg i topp och att de måste höja sina bud. Som stöd för det visade mäklaren att det var möjligt att betala 140 miljoner för företaget och ändå nå en bra avkastning vid en belåningsgrad på 50 %. Samtliga tre budgivare förklarade sig villiga att revidera sitt bud.

Sedan kontaktade mäklaren budgivare 6 till 10, och berättade att de mentalt måste ställa in sig på bud i storleksordningen 130 miljoner till 140 miljoner om de ville fortsätta. Det var starten till ytterligare omgångar med indikativa bud. Till slut hade golvet på de fem högsta buden stigit från 90 till 140 miljoner.



Tid för träff

Ett naturligt nästa steg är att bjuda in respektive intressent till möte med företagsledning och ägare. Tanken är att du ska få chansen att presentera ditt bolag objektivt men ändå optimistiskt, och att den potentiella köparen får berätta om sina intentioner med förvärvet.

Det är vanligt att köparen vill ha uppföljande möten för att klargöra viktiga frågor, intervjua nyckelpersoner i företaget och diskutera en eventuell framtid ihop. Ett positivt tecken, eftersom det får köparen att känna sig mer säker på affären. Det i sin tur motiverar en högre köpeskilling.

Förslag till agenda

Så här kan du lägga upp dina initiala möten med potentiella köpare.

- *Presentation av samtliga mötesdeltagare*
- *Kort presentation av den tilltänkta köparens intentioner med förvärvet*
- *Presentation av ägaren (om ägaren är involverad i fler bolag än det som säljs)*
- *Presentation av företaget som ska säljas*
- *Diskussion och överenskommelse om nästa steg i processen*

Innehåll i företagspresentation

Här är några viktiga saker att tänka på.

- *Du säljer inte företagets bakgrund, utan dess framtid*
- *Låt gärna IM tjäna som underlag för din presentation, men anpassa alltid innehållet efter åhörarna*
- *Framhäv vad som utmärker just ditt företag – ingen vill köpa ett företag där konkurrenterna har lika stor eller större konkurrenskraft*
- *Berätta om det finns vissa trender på marknaden eller i omvärlden som skapar speciella förutsättningar för ditt företag i framtiden (konsolidering, lågprisaktörer, tillväxtmarknad, nya lagar ...)*

När du presenterar

Sälj framtiden i positiva ordalag utan att överdriva. Trovärdighet är A och O för att köparen ska känna sig trygg och våga lägga ett bra bud.

- *Framhäv inte din egen betydelse – köparen vill att företaget ska kunna klara sig utmärkt även utan dig*
- *Beskriv att företaget har nått en storlek och ålder så att det har skapat en egen struktur (fungerande ledningsgrupp, etablerade finansiella system, kontinuerlig uppföljning, kvalitets- och miljösystem ...)*



Bredare bas för bud

En köpare behöver ytterligare information för att kunna lämna ett bindande bud. När du bjuder in parterna officiellt till att delta i budgivning måste du också sammanställa ett informationspaket.

Innehåll i informationspaket

Det här är exempel på vad man presenterar i den kompletterande information som köparen tar del av inför budgivningen.

- Senaste bokslut, resultaträkning och balansräkning (detaljerad form)
- Senaste kvartals- och månadsbokslut
- Rullande 12 månaders resultaträkning (om den finns tillgänglig)
- Senaste prognosen för innevarande år
- Gällande budget och prognos för kommande år
- Orderstock, med jämförelse samma tid föregående bokslutsår
- Avskrivningsprinciper
- Uppställning med alla leasingposter samt finansiella skulder på senaste och kommande bokslutsdag
- Redovisning av speciella kostnader/ utdelningar/förmåner som nuvarande ägare har haft
- Uppskattning av balansräkningen för en tilltänkt tillträdesdag

Budgivningen drar igång

Innan du tar in första budet, sätt en mental gräns för vilken nedre nivå som känns acceptabel. Se alla bud över den nivån som en bonus. Det gör det enklare att starta diskussionerna och ha is i magen under processen (något som verkligen inte är lika lätt som det låter).

Budgivningsprocessen går att likna vid ett auktionsförfarande. De aktörer som vill köpa ditt företag välkomnas att lämna ett fast bud. Om antalet aktörer är stort kan du specificera antalet aktörer som kvarstår och ange att endast de med de tre högsta buden är intressanta för fortsatta diskussioner. På så vis höjer du golvet för budgivningen redan från start.

När buden trillar in är det tid för utvärdering. Du kan välja att gå vidare med en viss aktör redan nu. Det behöver inte nödvändigtvis vara den som har lagt högsta budet. Kanske har du andra skäl att sälja till en viss intressent.

Annars fortsätter du bara budgivningen och kontaktar den som har lagt tredje budet om de vill bjuda över högsta budet. Om så sker frågar du den nya trean om de vill ge mer än nya ettan. Så där håller processen på tills ingen längre vill bjuda över ettan.

Notera att du för varje nytt bud måste ge köparen tid att diskutera budet innan de lämnar in ett nytt bud. En sådan här process kan med andra ord ta tid. Men under budgivningen märker man ofta vart det lutar. Då kan det vara lika bra att erbjuda den köpare som verkar bäst exklusiv rättighet att fortsätta processen under särskilda förutsättningar. En djupare kontakt i det här skedet kan underlätta det framtida samarbetet.

CASE 04 B

Den riktiga budgivningen

Ett exempel från verkligheten

Låt oss återgå till exemplet om den indikativa budgivningen. Så här var ställningen efter avslutad omgång.

Företag Indikativt bud (miljoner)

2	155
1	150
4	145
6	145
3	140

Budgivare 1 och 3 drog sig ganska snart ur budgivningen. Efter några turer med budgivning såg situationen ut så här.

Företag Fast bud (miljoner)

2	155 + tilläggsköpeskilling på 13
4	157
6	150

Tvåan hade lagt högsta budet, men företagsledningen ville helst sälja till fyran. För att nå ett steg längre tillkallade ledningen ett möte med företagsledningen och styrelsen för budgivare 4.

Inför mötet "förväntanskalibrerade" företaget budgivare 4 med följande budskap: "Ni har inte lagt det högsta budet, men bolagets ledning vill helst sälja till er. Ni är välkomna till en förhandling om ni kan komma med ett öppet sinne för smärre prisjusteringar."

Vid förhandlingsbordet kom bägge parter till slut överens om en köpeskilling på 164 miljoner.

Något lägre än det högsta budet, men hela beloppet betalades kontant på tillträdesdagen. Samtliga involverade var också nöjda med utfallet – köparen, säljaren och ledningsgruppen.

VÄGEN TILL SKRIVET KONTRAKT

Äntligen är budgivningen över – en riktig pärs för både säljare och köpare. Men det är inte tid att andas ut än. Nu väntar en rejäl dos med pappersarbete och fortsatta förhandlingar. Du och köparen måste initialt vara överens om en avsiktsförklaring och slutligen om själva aktieöverlåtelseavtalet. Och däremellan ska köparen undersöka ditt företags förehavanden in i minsta detalj.



DOKUMENTATION

DOKUMENTATION

DOKUMENTATION

DOKUMENTATION

DOKUMENTATION

DOKUMENTATION



Goda avsikter, inga löften

När en aktör har gått vinnande ur budgivningen bör du snabbt ta fram en avsiktsförklaring, även kallat ett LOI ("Letter Of Intent"). Allra bäst är om du har tagit fram ett utkast till en sådan redan före budgivning. I så fall behöver du endast komplettera med de kommersiella villkoren för affären.

Tidsfaktorn är oerhört viktig. Så fort du inleder diskussioner med endast en aktör svalnar intresset hos de andra aktörerna som har bjudit på ditt företag. Skulle den valda aktören ändå dra sig ur är det alltid svårare att komma tillbaka till någon annan. Även om intresset kvarstår kanske de inte är beredda att stå fast vid sitt bud. Något måste ju ha hänt eftersom du återkommer. Varför ville inte de som vann budgivningen köpa ditt företag?

Värt att notera är att det rör sig om just en avsikt – dokumentet är inte juridiskt bindande (sånär som på några paragrafer om bland annat sekretess och exklusivitet). Men den moraliska aspekten kvarstår, och därför är avsiktsförklaringen ändå viktig. Inget seriöst företag vill få rykte om sig att vara en löftesbrytare.

➤ *Mer om avsiktsförklaring på sidan 102*

Ett växlande maktspel

En avsiktsförklaring bör vara så detaljerad som möjlig och i största mån likna det slutliga aktieöverlåtelseavtalet. Ju fler detaljer som finns i förklaringen, desto svårare blir det för köparen att korrigera ned köpeskillingen längre fram i processen.

Det är ofta lättare att få igenom vissa paragrafer för dig som säljare i en avsiktsförklaring än i ett aktieöverlåtelseavtal. Du som säljare kan konfrontera köparen och säga att "du får företaget för ditt bud, under förutsättning att vi skriver en avsiktsförklaring inom två dagar". I det läget kommer köparen att svälja ganska många punkter i förklaringen. Du håller i takt-pinnen. Du styr spelet.

Däremot är förhållandet det omvända när du och köparen ska teckna aktieöverlåtelseavtalet. Då har köparen hunnit nagelfara ditt företag (mer om due diligence strax) och har identifierat vissa frågetecken, tidigare okänd information och eventuella risker. Ju fler saker som kommer fram, desto sämre förhandlingsläge för dig.

Med andra ord: Du som säljer har mest makt att styra över avsiktsförklaringen, och den som köper har mest makt att styra över aktieöverlåtelseavtalet.

CASE 05

Avtal

Avtalet som stälpte affären

En entreprenör hade under 25 år byggt upp ett industriföretag i södra Sverige med cirka 80 anställda. De största och mest betydelsefulla kunderna fanns inom kraftindustrin, såväl i Sverige som utomlands. Så en dag förklarade sig en av de här kunderna – den sydeuropeiska marknadsledaren – villig att köpa företaget.

De inledande förhandlingarna gick bra. Parterna var överens om affären i stora drag, och den tilltänkta köparen påbörjade due diligence. Då visade det sig att företaget hade ingått ett avtal med en kund som innebar fullt ansvar vid fel och brister i levererat gods. Det skulle teoretiskt kunna stälpa köparens verksamhet vid ett förvärv.

Säljaren var inte själv medveten om det långa och komplicerade engelska avtalet. Han försökte omförhandla avtalet, men kunden vägrade eftersom de inte ville att köparen skulle ta över bolaget.

Köparen förklarade sig ändå beredd att genomföra köpet – under förutsättning att säljaren kunde ställa obegränsade garantier för levererat gods. Det ville inte säljaren, som valde att avbryta förhandlingarna.

Föremål för genomgång

Här är några exempel på vad en köpare brukar gå igenom under due diligence

- *Kommersiella aspekter (kunder, leverantörer, marknadsföring ...)*
- *Finanser (bokslut, redovisnings- och avskrivningsprinciper, ekonomistyrning...)*
- *Juridik (granskning av samtliga väsentliga avtal)*
- *Miljö (extern miljö och arbetsmiljö)*
- *Teknik (produkt- och produktions-teknologier, patent ...)*

Vanliga påpekanden

Här är några exempel på sådant som en köpare kan anmärka på.

- *Felaktigt bokförda leasingavtal*
- *Avskrivningstider motsvarar inte tidigare angivna tider*
- *Varulagret är inte upptaget till rätt värde*
- *Potentiell skatteskuld och momsskuld*
- *Svagare patent än vad som har meddelats*
- *Leverantörsavtal håller på att gå ut – risk för ökade inköpspriser*
- *Risk att nya miljölagar medför nyinvesteringar i teknik*



Korten på bordet

Nästa fas är due diligence. Det betyder "vederbörlig undersökning" och innebär att köparen undersöker allt om ditt företag. Det är en krävande fas såväl för dig som säljer som för den som ska köpa. All relevant information om ditt företag ska fram. Ofta brukar det röra sig om mer än tio pärmar sprängfyllda med uppgifter om allt från bokslut till patent.

Som vanligt är det en bra idé att vara ute i god tid. Börja gärna minst en månad i förväg med att samla in och kopiera material. En företagsmäklare kan hjälpa dig att ta fram en komplett lista som täcker det som normalt efterfrågas av köparna.

Se också till att ha ett ess i rockärmen inför kommande förhandling om köpeskillingen. Vet du till exempel att nästa månadsbokslut är bättre än prognos eller att en ny stor kund är på väg in, så håll på den informationen ett tag till.

Syna korten

I många fall är det en bra idé att du låter din advokat gå igenom materialet innan du ger det till köparen. På så vis går det att identifiera och korrigera information.

Köparen brukar få två till fyra veckor på sig för att gå igenom materialet. Det är vanligt att köparen sammanställer en egen rapport som grund för slutförhandlingen. Bli inte förvånad om rapporten är fylld med påpekanden över brister och risker som inte har gått att upptäcka eller uppfatta genom tidigare lämnad information från dig. Köparen gör helt enkelt sitt jobb och försöker sänka köpeskillingen så mycket som möjligt.

Allt på ett ställe

Det är vanligt att man samlar alla uppgifter under due diligence i ett så kallat datarum, där den köpande parten kan ta del av allt material.



Varje detalj på prän

Ett aktieöverlåtelseavtal, eller SPA ("Share Sale and Purchase Agreement"), reglerar mellanhavanden mellan säljare och köpare. Det är ett avtal som kan bli hur omfattande och invecklat som helst. Inte så konstigt eftersom det står stora pengar på spel och ingen vill stå för risker eller eventuella merkostnader i framtiden.

En stor del av aktieöverlåtelseavtalet utgörs av den så kallade garantikatalogen. Där står upptaget vilka garantier som säljaren ska stå för och eventuella gränsvärden, det vill säga lägsta och högsta belopp för garantiutbetalning. Exempel på garantier är att samtliga leverantörsfakturor är upptagna i räkenskaperna, att moms och skatt är inbetalda och att redovisade löner är korrekta.

Garantikatalogen klargör vad du ställer för garantier till köparen – till exempel att det inte finns några giftiga ämnen i marken som kräver sanering.

Stå emot trycket

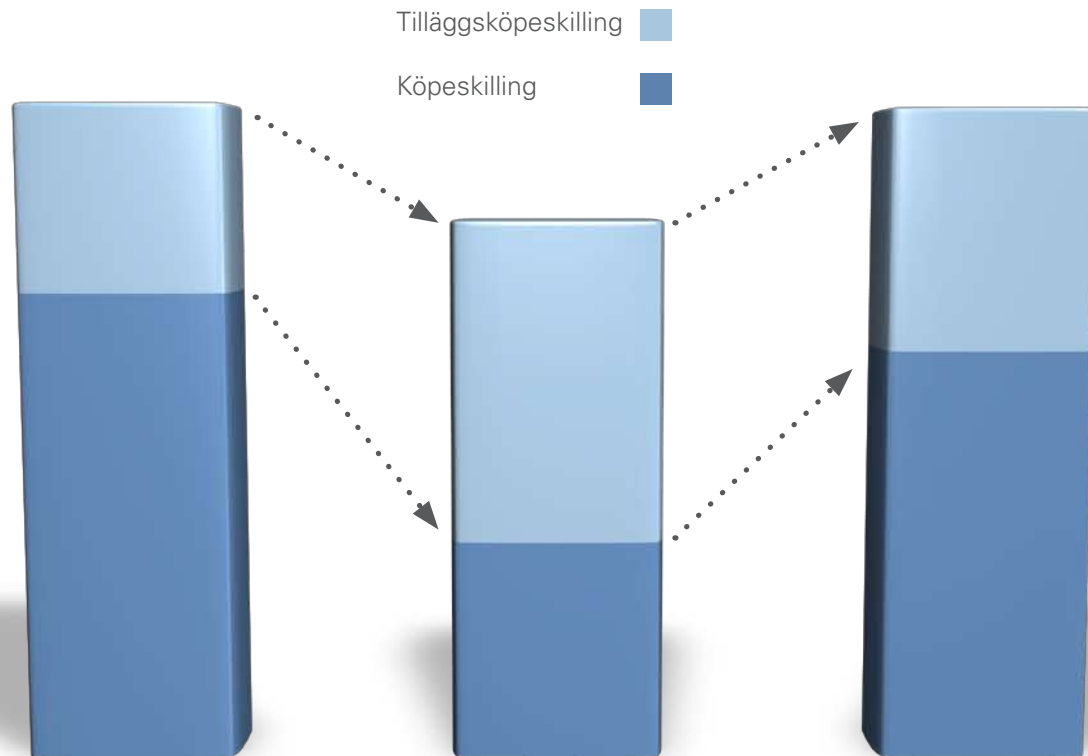
I avsiktsförklaringen kom du och köparen överens om köpeskillingen för ditt företag. Det som har hänt därefter är att köparen har fått ta del av mer information om ditt bolag under due diligence-fasen.

I teorin är det enkelt att nå fram till ett slutligt avtal. I verkligheten kan det vara desto svårare. Skälet är att köparen nästan alltid vill sänka köpeskillingen på ett eller annat sätt. Det är också vanligt att köparen vill ändra strukturen för utbetalningen, till exempel genom att sänka köpeskillingen och införa tilläggsköpeskillingar om bolaget når vissa mål.

Dags för dig att dra fram dina ess ur rockärmen således. Lägg fram ny och positiv information, så värjer du dig lättare mot prutningsförsöken.

Försäljning av byggmaterial

Så här ändrades köpeskillingen vid försäljningen av ett byggmaterialföretag med en omsättning på 300 miljoner.



98 + 39 miljoner

Överenskommelse i avsiktsförklaring

46 + 67 miljoner

Erbjudande från köparen efter due diligence – hänvisning till avskrivningsprinciper, värdering av tillgångar och potentiella momsproblem

86 + 50 miljoner

Slutlig framförhandlad köpeskillning

Diskussion om garantier blir det garanterat

Även om du och köparen inte korrigerar köpeskillingen lär ni med all säkerhet diskutera vilka garantier som ska gälla. Du som säljer vill naturligtvis utfästa så få garantier med så kort löptid och så låg ersättningsnivå som möjligt. Omvänt vill köparen att du ska stå för alla garantier i all oändlighet och sätta hela köpeskillingen på ett spärrat konto som säkerhet.

En perfekt grogrund för förhandlingar således. Men det hör till processen och är inget att bli irriterad över. Det viktiga är att du är väl förberedd och har glasklara argument för varför du inte vill utfästa vissa garantier.

Låt advokaterna sköta pajkastningen

Nåväl, en smula tillspetsat kanske. Men det är en fördel om du och köparen låter erfarna advokater, specialiserade på företagsaffärer, sköta förhandlingen om avtalet.

En advokat är inte lika emotionellt knuten till affären. Han eller hon kan hålla huvudet kallt, se förhandlingen mer objektivt, fokusera på det som är viktigt och därigenom nå en hög köpeskillning utan alltför vidsträckta garantier. Du är med under förhandlingen och fattar de viktiga besluten, men riskerar inte att affären går i stöpet på grund av en liten detalj som inte påverkar affären nämnvärt.

Det är också vanligt att köpare och säljare ska samarbeta ett par år efter affären. Ofta finns det tilläggsköpeskillningar som betalas ut förutsatt att bolaget når vissa givna mål. Om förhandlingen blir

”infekterad” med smutskastning, girighet, känslor och misstro riskerar den att försvåra samarbetet när affären är klar. Bättre då att du och köparen låter någon annan sköta förhandlingarna, så att ni får tid och energi att prata om en positiv framtid tillsammans.

Förekomma eller förekommas

Som du märker är det en lång process att förhandla fram slutlig köpeskillning och garantivillkor. Du som säljare kan vara taktisk och förekomma slutförhandlingen redan tidigt i processen. Här är några exempel på vad du kan göra.

- Utforma ett komplett och realistiskt IM
- Styra all budgivning efter egna villkor och regler
- Skriv en så detaljerad avsiktsförklaring som möjligt
- Presentera ett så omfattande due diligence-material som möjligt
- Hålla processen kort och effektiv genom skarpa tidsgränser
- Fundera igenom tänkbara frågor och svar inför förhandlingarna
- Anlita erfarna och duktiga rådgivare (särskilt viktigt under slutförhandlingen)

CASE 06

Oklara fastighetsaffärer

Oklara fastighetsaffärer gav klart besked: ”Sänk budet!”

Ett industriföretag som var till salu bedrev verksamhet på fem platser i Sverige. Vid due diligence fann köparen att företaget inte var lagfaren ägare till alla fastigheter de bedrev verksamhet i, vilket de hade uppgivit. Dessutom fanns en osäkerhet kring äganderätt och markareal för flera markområden som säljaren hade utnyttjat och trott sig äga. Följden blev att köparen lyckades sänka priset med 25% från en nivå som parterna tagit i hand på.

TID ATT BERÄTTA FÖR OMVÄRLDEN

Hittills har säljprocessen inneburit mycket hemlighetsmakeri. Nu är det äntligen dags att tillkännage affären inför en större publik. Tänk på att en företagsaffär brukar röna ett enormt intresse. Här har du och den nya ägaren ett gyllene tillfälle att få berätta om allt positivt som affären medför på kort och på lång sikt. Kanske mest betydelsefullt för köparen, men visst vore det väl roligt att kunna lämna med flaggan i topp?



Behöver du involvera facket?

Om du som privatperson säljer bolagets aktier behöver du enligt lag inte förhandla med facket om försäljningen. Säljer du däremot själva verksamheten, "inkråmet", måste du berätta om försäljningen. Det är viktigt att du och köparen ser över vad det står i era respektive kollektivavtal samt i MBL* om förhandlingsskyldighet och informationsplikt innan ni genomför affären.

Även om du inte har förhandlingsskyldighet eller informationsplikt kan det ändå vara lämpligt att låta de fackliga ombuden få veta om försäljningen. Det är enklare att acceptera en försäljning om man själv har fått vara med och delge sina tankar än om man ställs inför fullbordat faktum. Skriv i så fall ett sekretessavtal, och var noga med att föra protokoll från möten så att samtliga parter är överens om vilken information som har lämnats och när.

Nyheten ska vara en vitamininjektion

Innan du och köparen skriver under aktieöverlåtelseavtalet bör ni planera för hur ni ska informera era respektive organisationer. Och så fort avtalet är signerat bör ni samla alla medarbetare och informera om affären.

Det är oerhört viktigt att ni lägger fram affären som något positivt och att samtliga medarbetare kan känna sig trygga i sin roll. Om ni mejslar fram ett attraktivt budskap blir affären en vitamininjektion som får medarbetarna att vilja växa i sina roller och anta nya utmaningar. Ett svagt formulerat och framfört budskap, däremot, riskerar att skapa oro, bråk om positioner och att nyckelpersoner lämnar företaget.

Särskilt riskfyllt är det i personalintensiva företag, där kompetensen hos nyckelpersoner spelar en stor roll. Typexemplet är konsultföretag där konkurrenterna systematiskt kontaktar nyckelpersoner kort efter genomförd affär. Det har hänt att hela avdelningar har sagt upp sig kollektivt och startat samma avdelning

hos ett konkurrerande företag. Om ditt företag ligger i riskzonen behöver du noga planera för hur du ska hantera situationen.

➤ *Mer om hur du får nyckelpersoner att stanna på sidan 27*

En företagsaffär har ett nyhetsvärde

Det finns många som vill publicera information om företagsaffärer – dagspress, finan­stidningar, fack­tid­skrifter och ibland också radio och tv. Främst ligger det i köparens intresse att styra informationsflödet och skapa positiv publicitet för att på så vis säkra befintliga och öppna för nya affärer.

Det bästa är om du och köparen är överens om innehållet i ett pressmeddelande innan ni har skrivit under aktieöverlåtelseavtalet. Var objektiv när ni utformar meddelandet. Ta gärna hjälp av ett proffs, till exempel en PR-byrå eller en reklambyrå. Pressmeddelandet måste gå att använda utan större modifieringar ifall mottagaren har ont om tid att formulera en egen artikel.

Om ett börsnoterat företag köper ditt företag måste de följa börsens regler. Det vanliga är att köparen är skyldig att skicka ut pressmeddelandet före nästkommande börsdags öppning.

Vad säger konkurrensverket?

Det beror på. En tumregel är att så kallad företagskoncentration, till exempel försäljning av aktier i ett bolag ska anmälas till Konkurrensverket om:

- De berörda företagen tillsammans omsätter mer än fyra miljarder kronor
- Minst två av de berörda företagen har en omsättning i Sverige som överstiger 100 miljoner kronor för vart och ett av företagen

Konkurrensverket kan efter anmälan besluta om att genomföra en särskild undersökning. De måste meddela om en sådan undersökning är aktuell inom 25 arbetsdagar från det att anmälan inkommit. Under de 25 dagarna får säljare, köpare och andra medverkande i försäljningen inte vidta någon åtgärd för att fullfölja den.

Tänk på företagets affärspartners

När pressmeddelandet går ut i media blir företagets affärspartners varse om affären. Men meddelandet innehåller endast information om själva affären. Därför är det bra att sätta ihop ett informationspaket för att säkra att alla partners förstår motiven bakom affären så att de uppfattar den positivt. Om affären har direkt negativ inverkan för någon part, kanske en leverantör som inte längre får leverera, är det nödvändigt att ta fram speciellt riktad information till den parten.

Vill gärna veta

Här är några exempel på affärspartners du kan behöva informera.

- *Kunder*
- *Leverantörer*
- *Samarbetspartners*
- *Branschorganisationer*
- *Reklam- och PR-byråer, juridiska ombud, övriga konsulter*

Veckans Industri, torsdag 27/6

AB Byggelement förvärvar CB Engineering AB

AB Byggelement har köpt Sveriges ledande plåttillverkare, CB Engineering AB. Tillsammans bildar de Nordens största byggmaterialleverantör.

”Nu kan vi fokusera på att utveckla mer miljövänliga produkter”, säger PB Arnewik, VD för AB Byggelement.

PRESSRELEASE

* MBL= ”Lag (1976:580) om medbestämmande i arbetslivet” ofta kallad Medbestämmandelagen eller MBL. Enligt paragraf 11 i MBL skall arbetsgivaren - innan han beslutar om viktigare förändring av sin verksamhet - förhandla med arbetstagarorganisation i förhållande till vilken han är bunden av kollektivavtal innan man fattar beslut om viktiga förändringar av verksamhet eller anställd.

TACK OCH ADJÖ — OCH VÄLKOMMEN ÅTER

Sista steget är att du lämnar över aktiebreven till köparen och får pengar i retur. En salig blandning av känslor – lyckorus och vemod på samma gång. Det är också sannolikt att du kommer att ha en del att göra med företaget i framtiden. Särskilt om du har ingått en överenskommelse om tilläggsköpeskilling i ditt aktieöverlåtel-seavtal.



Finjustering av köpeskillingen

I vissa fall är det nödvändigt att ta fram en reviderad balansräkning på tillträdesdagen, en så kallad tillträdesbalansräkning. Man kan till exempel behöva korrigera slutlig köpeskillning med nivå på eget kapital, tillgängliga resurser eller delårsresultat. Det är med andra ord en följd effekt av den förhandling du och köparen har gjort.

I andra fall gör man ingen korrigering av köpeskillingen. Kanske är det så att affären är uppgjord vid ett årsskifte när det ändå finns ett reviderat bokslut tillgängligt. Eller kan man ta ansats från det senast reviderade bokslutet.

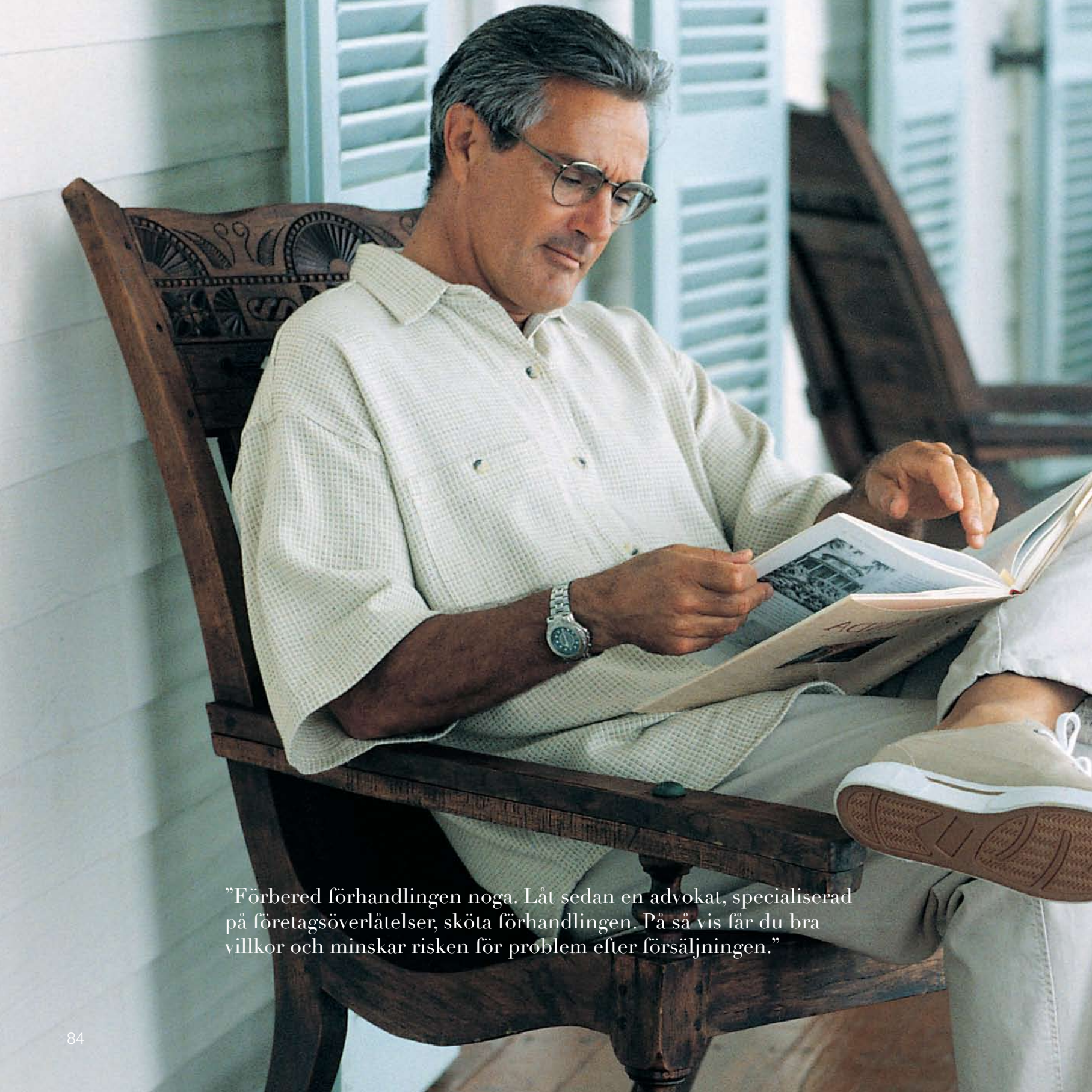
Säljaren får aktiebrev, du får pengarna

Den dag när du lämnar över aktiebrev till säljaren och får betalt kallas för "closing", det vill säga man avslutar affären. I många fall, men inte alltid, är tillträdesdagen samma dag. Tillträdesdagen är den dag när köparen får fullständig kontroll över företaget. Det sker genom att man håller en bolagsstämma och utser en ny styrelse.

Klart för överlämning

Det finns en hel del att förbereda från det att du och säljaren har undertecknat aktieöverlåtelseavtalet tills du avslutar affären. Exakt vad varierar från fall till fall. Här är några exempel.

- Beräkna exakt köpeskillning
- Förbereda betalningsöverföring
- Ta fram avräkningsnota för undertecknande
- Ta fram samtliga aktiebrev och aktieböcker
- Skriva in de nya ägarna på aktier och i aktieböcker
- Ta fram nödvändiga fullmakter
- Förbereda och i vissa fall hålla bolagsstämma och styrelsemöte
- Tillsätta en ny styrelse
- Utse en ny VD eller underteckna ett nytt VD-avtal
- Skicka in ändringar till Bolagsverket
- Signera en generalfullmakt till den nya styrelsen som gäller tills Bolagsverket har registrerat förändringen



”Förbered förhandlingen noga. Låt sedan en advokat, specialiserad på företagsöverlåtelser, sköta förhandlingen. På så vis får du bra villkor och minskar risken för problem efter försäljningen.”



LIVSVERK
TILL SALU
IV

FÖRDJUPING

HUR DU TAR DIG GENOM SKATTEDJUNGELN

Det är viktigt att ta hänsyn till skattekonsekvenserna när du säljer ditt företag. Huvudregeln är att kapitalvinster vid aktieförsäljning beskattas med 30 %. Men det finns en rad undantag, till exempel 3:12-reglerna. Och tänker du flytta utomlands efter försäljningen har du goda skäl att tänka till lite extra över din skattesituation.

Olika skatteregler för kapitalvinst

Grundregeln är att du ska betala 30 % i skatt vid aktieförsäljning. Men om ditt företag är ett fåmansföretag kanske dina aktier är så kallade kvalificerade aktier. I så fall måste du deklarerera en del av kapitalvinsten som inkomst av tjänst enligt de så kallade 3:12-reglerna.

Ett bolag är ett fåmansbolag om högst fyra delägare äger aktier, direkt eller indirekt, som tillsammans motsvarar mer än 50 % av rösterna. Som en delägare i ett fåmansbolag räknas en person och hans närstående. Om du och din fru äger aktier i bolaget betraktas ni som en ägare i bedömningen om bolaget är ett fåmansbolag. Dina aktier är kvalificerade om du (eller någon närstående) under beskattningsåret (eller något av föregående fem år) har varit aktivt verksam i företaget eller dess dotterbolag.

Vad är 3:12?

Ibland kallar man fåmansbolag för 3:12-bolag. Namnet härrör från de regler i tredje kapitlet, tolfte paragrafen som fanns i den gamla lagen om statlig inkomstskatt.

Vid den stora skattereformen 1990 infördes de så kallade 3:12-reglerna, som reglerar hur stor del av vinsten ägare till fåmansbolag måste ta upp till beskattning som inkomst av tjänst.

Om du säljer aktierna direkt

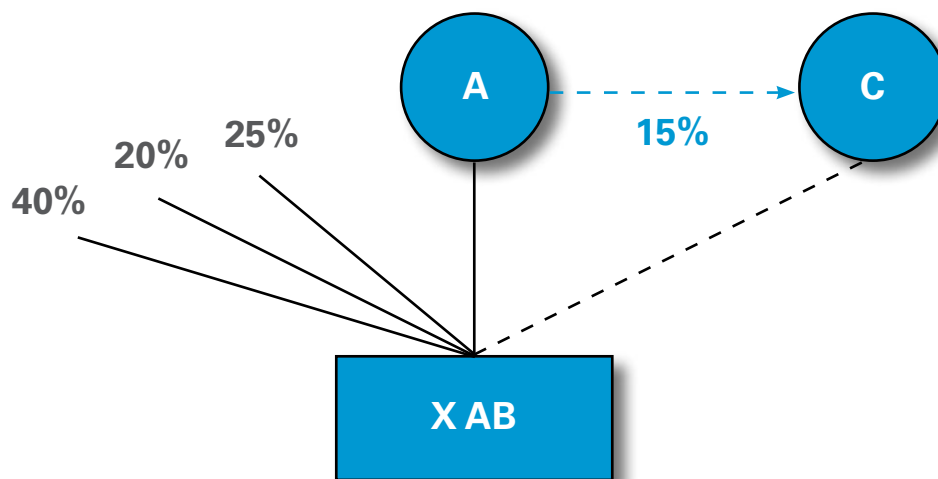
Normalt ska en kapitalvinst vid försäljning av onoterade aktier tas upp till fem sjättedelar av den vanliga skattesatsen på 30 %. Skattesatsen på en sådan kapitalvinst är alltså 25 %.

Ovanstående gäller dock inte om ditt företag är ett fåmansföretag. I så fall ska du räkna fram ett årligt så kallat gränobelopp. Det anger hur stor del av en utdelning eller en kapitalvinst som får beskattas till en så låg skattesats som 20 %. Skulle en faktisk utdelning understiga gränobeloppet får du föra vidare mellanskillnaden ("sarat utdelningsutrymme") till nästa år.

Den delen av en kapitalvinst som överstiger sarat utdelningsutrymme beskattas till hälften som inkomst av kapital och till hälften som inkomst av tjänst. Den del som vid en sådan hälftendelning är hänförlig till inkomst av tjänst får sammanlagt högst uppgå till 100 inkomstbasbelopp (motsvarar 4 800 000 kronor år 2008). Överstigande belopp beskattas som inkomst av kapital (30 %).

Skatt enligt vilken regering?

I den här boken berättar vi vad som gäller i maj 2008. Reglerna förändras hela tiden. Kontakta din skattejurist för att veta vad som gäller just nu.



En kapitalvinst, tre skattesatser

Personen A äger 15 % i företaget X AB. Övriga aktier i bolaget ägs av tre andra personer. Såväl A som övriga delägare arbetar heltid i bolaget. Under 2007 tog A ut en årslön på 690 000 kronor. Utöver delägarna arbetar 40 personer i bolaget. Den sammanlagda lönesumman år 2007 (inklusive delägarnas löner) var 23 miljoner kronor.

A vill nu (2008) sälja sina aktier till den utomstående personen C. Kapitalvinsten för A kommer att uppgå till 12 miljoner kronor. Eftersom A ägde sina aktier vid ingången av år 2008 och försäljningen sker efter det att bolaget haft sin årsstämma (då bolaget beslutade om en mindre utdelning till delägarna på tio kronor per aktie) får A vid kapitalvinstberäkningen tillgodoräkna sig ett utdelningsutrymme baserat på löneunderlaget i bolaget 2007.

Hur mycket skatt ska A betala vid en försäljning? Låt oss gå igenom det steg för steg.

Steg 1: Skatt på sparad utdelningsutrymme

Den sammanlagda lönesumman i bolaget år 2007 var 23 miljoner kr. Det lönebaserade utrymmet för samtliga delägare är därför $(23\,000\,000 \times 25\%) + ((23\,000\,000 - 2\,880\,000) \times 25\%) = 10\,780\,000$ kr.

A:s andel av detta löneutrymme är 15 % därav (=1 617 000 kr). För denna del av vinsten betalar A 20 % i skatt.

Skatt steg 1: $1\,617\,000 \times 20\% = 323\,400$ kr

Steg 2: Beskattning i inkomstslaget tjänst

Vinst utöver sparad utdelningsutrymme beskattas (under åren 2008 och 2009) till hälften som inkomst av kapital och till hälften som inkomst av tjänst. Den del som skall beskattas i inkomst av tjänst skall begränsas till 100 inkomstbasbelopp. Under år 2008 motsvarar det 4 800 000 kr. Vi antar att marginalsikten i inkomst av tjänst är 57 %.

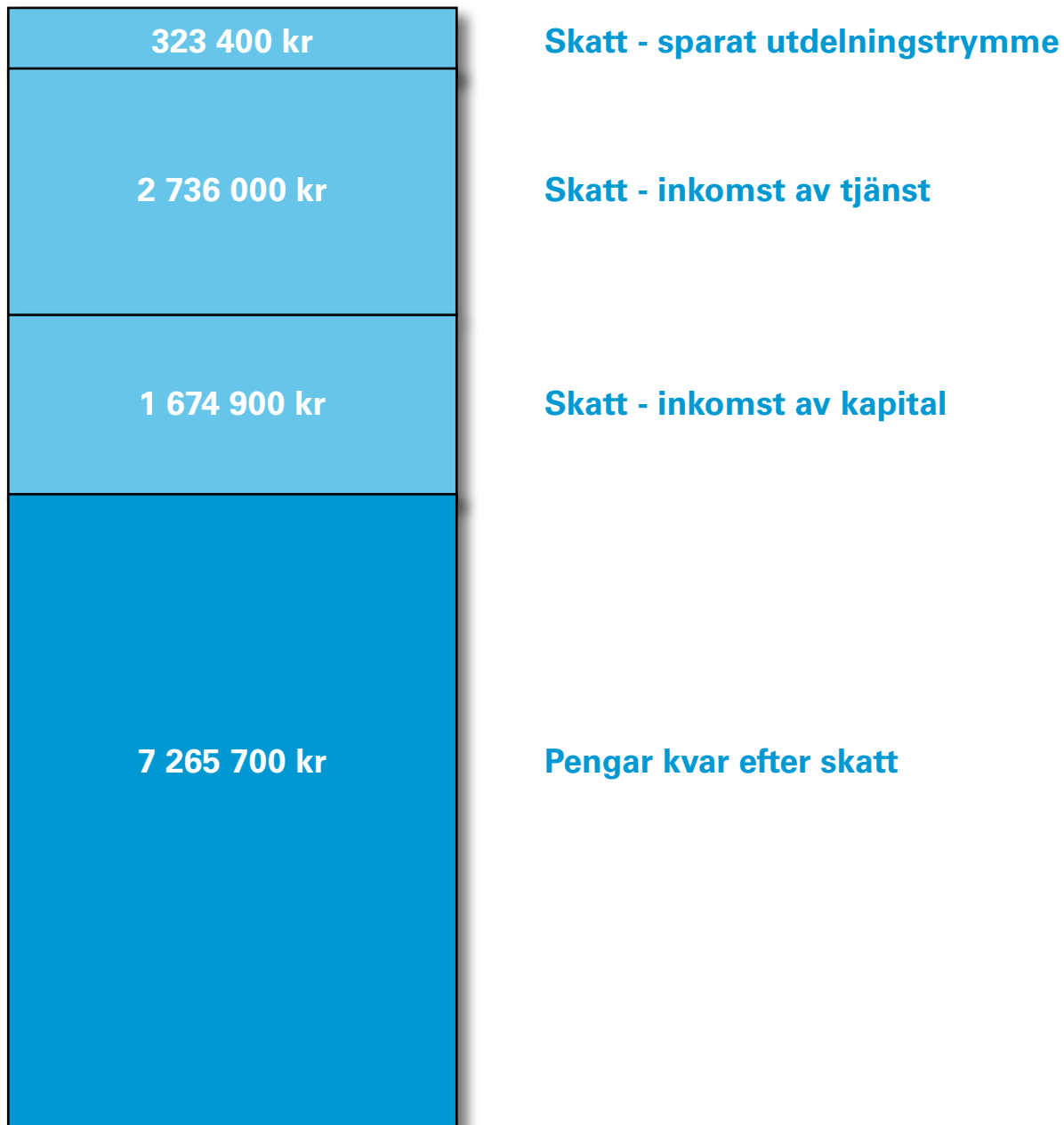
Skatt steg 2: $4\,800\,000 \times 57\% = 2\,736\,000$ kr

Steg 3: Beskattning i inkomstslaget kapital

Resterande belopp beskattas med den grundläggande skattesatsen i inkomst av kapital, det vill säga 30 %. Belopp till beskattning: 12 000 000 kr (kapitalvinsten) – 1 617 000 kr (sparad utdelningsutrymme) – 4 800 000 kr (inkomst av tjänst) = 5 583 000 kr

Skatt steg 3: $5\,583\,000 \times 30\% = 1\,674\,900$ kr

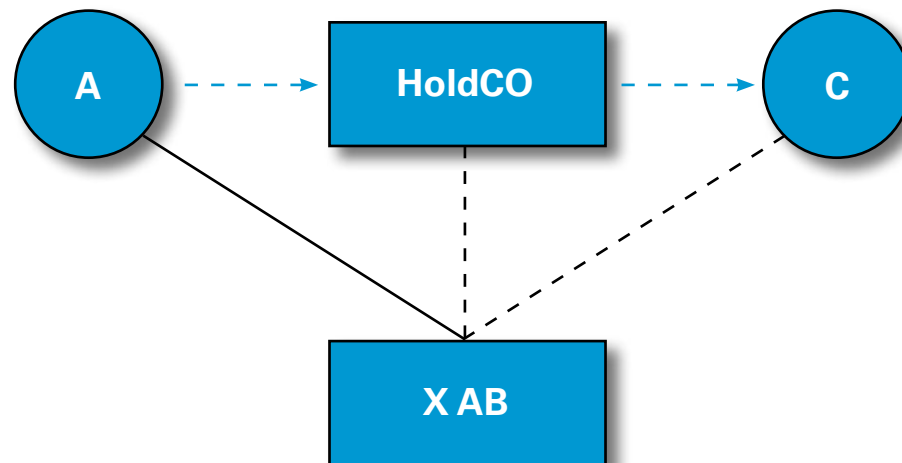
* Det lönebaserade utrymmet är 25 % av den sammanlagda lönesumman + 25 % av den del av lönesumman som överstiger 60 inkomstbasbelopp (48 000 kronor år 2008).



Indirekt försäljning via nytt svenskt bolag

Ett alternativ till att sälja aktierna direkt är att göra en så kallad intern aktieöverlåtelse, det vill säga bilda ett nytt bolag till vilket aktierna i det gamla bolaget säljs. Om en sådan "intern" försäljning sker till ditt anskaffningspris för aktierna uppkommer ingen skatt i det ledet. Det nya bolaget kan därefter sälja aktierna i det gamla bolaget för marknadsvärdet utan att det uppkommer någon skatt hos det nya bolaget.

Du bör endast sälja indirekt om du avser att använda hela köpeskillingen för nya investeringar. Vill du tillgodogöra dig vinsten privat under 2008 eller 2009 är det i allmänhet bättre att sälja direkt. Säljer du aktierna till det nya bolaget för ett högre pris än ditt anskaffningsvärde kommer nämligen den del av vinsten som (efter avräkning för sparad utdelningsutrymme) inte överstiger 100 inkomstbasbelopp att beskattas som inkomst av tjänst. Någon hälftendelning görs alltså inte när man säljer till eget eller närståendes bolag.



Slipper skatta direkt

Personen A ska sälja sitt företag X AB och bildar därför ett nytt bolag, HoldCo. Genom att sälja sina aktier i X AB för anskaffningsvärdet till HoldCo uppkommer inte någon kapitalvinst i det här ledet. Därefter säljer HoldCo aktierna i X AB till en extern köpare för marknadsvärdet. Eftersom aktierna i X AB är näringsbetingade aktier för HoldCo är kapitalvinsten skattefri för HoldCo.

A äger därefter aktierna i HoldCo som innehåller köpeskillingen från försäljningen. Antingen kan A använda pengarna i HoldCo för återinvesteringar eller låta HoldCo vara vilande under resten av beskattningsåret och ytterligare fem år och därefter sälja aktierna. Aktierna anses efter denna tidsperiod - om bolaget inte bedrivit någon verksamhet - inte längre vara kvalificerade. De kan därför säljas som vanliga onoterade aktier med endast 25 % skatt på kapitalvinsten.



Indirekt försäljning via nytt utländskt aktiebolag

Du kan också välja att bilda ett holdingbolag i ett annat europeiskt land. Det kan innebära nya möjligheter för dig att disponera din privata kapitalvinst. Däremot gäller fortfarande 3:12-reglerna så länge du är bosatt i Sverige. Även om du säljer aktier i ett utländskt bolag ska du alltså betala kapitalvinstskatt enligt reglerna för kvalificerade aktier.

Nu är inte alla länder ur skattemässig synvinkel lämpliga för ett holdingbolag. En förutsättning är att skattereglerna är minst lika fördelaktiga som de svenska för utdelning och kapitalvinstbeskattning. Det är också viktigt att undersöka hur passiva intäkter i holdingbolaget beskattas och vilka eventuella restriktioner som finns.

Holdingbolaget måste också vara lätt att administrera och inte kringgärdat av för mycket restriktioner. För att en försäljning till holdingbolaget av aktierna i det svenska bolaget ska kunna ske utan beskattningskonsekvenser måste holdingbolaget ha sitt säte i ett land inom EES-området.

Var har ditt bolag sitt fasta driftställe?

När du äger ett holdingbolag utomlands kan det ofta uppstå en fråga om holdingbolaget har fast driftställe i Sverige eftersom du som har fullt inflytande över bolaget bor här. Enligt inkomstskattelagen är fast driftställe en stadigvarande plats för affärsverksamhet från vilken ett bolag helt eller delvis bedriver sin verksamhet. Är någon verksam för bolagets näringsverksamhet här i Sverige och har fått och regelmässigt använder fullmakt att ingå avtal för bolagets räkning, anses fast driftställe också finnas här.

Om ditt utländska holdingbolag bedriver näringsverksamhet från ett fast driftställe i Sverige är inkomsterna skattepliktiga i Sverige. Skulle däremot ditt bolag driva affärsverksamhet i Sverige via till exempel en mäklare anses något fast driftställe inte finnas i Sverige.

Intressanta platser för holdingbolag

Här är några länder som – var och ett på sitt sätt – kan vara lämpligt att starta ett holdingbolag i. Om du tänker flytta utomlands kan du ibland uppnå ännu fler skattemässiga fördelar. Men i så fall måste du beakta den regel som ger Sverige rätt att gentemot flera länder beskatta kapitalvinster på försäljning av svenska aktier under tio år efter en utflyttning. Det är viktigt att beakta vad som sägs i det dubbelbeskattningsavtal (som kan begränsa tioårsregeln) som gäller mellan Sverige och utflyttningslandet.



Norge

I norska bolag utgår ingen skatt på utdelning eller kapitalvinst vid en försäljning av aktierna i bolag inom EES-området. Som en följd av det finns det inte någon avdragsrätt för aktieförluster. Om du överlåter dina aktier till ett nybildat holdingbolag i Norge för anskaffningsvärdet och låter det norska bolaget sälja aktierna betalar det norska bolaget alltså ingen skatt.

Det norska bolaget kan investera pengarna från försäljningen i till exempel noterade aktier utan att betala skatt på utdelningar eller kapitalvinster. Det går också att – mot fullgod säkerhet – låna pengar från bolaget under den femåriga karenstiden tills dess att aktierna i det norska bolaget kan säljas med endast kapitalbeskattning.

Däremot är aktierna i det norska bolaget kvalificerade i din hand och du beskattas alltså enligt 3:12-reglerna om du fortfarande bor i Sverige vid det tillfället då du säljer aktierna i det norska bolaget.

Danmark

Även Danmark är ett land som ibland kan vara lämpligt för holdingbolag. Utdelning mottagen av ett danskt holdingbolag är skattefri om ägarandelen i det svenska bolaget överstiger 15 % – givet att du har haft aktierna i mer än tre år. Om du uppfyller de kraven kan du å andra sidan inte dra av kapitalförluster.

Enligt dansk lag är det inte möjligt att låna pengar från det egna bolaget.

Luxemburg

Ett klassiskt holdingbolagsland i Europa tack vare sitt centrala läge och sina fördelaktiga skatteregler. EU har förvisso successivt tvingat Luxemburg att införa strängare regler, men det är fortfarande ur skattesynpunkt ett gynnsamt land för holdingbolag.

I Luxemburg är grundregeln att utdelningar och kapitalvinster är skattepliktiga. Det finns emellertid särskilda "participation exemption"-regler, som innebär att utdelning och kapitalvinst är skattefri om ägarandelen är minst 10 % och innehavet varat i minst tolv månader.

Även i Luxemburg är det möjligt att låna pengar från det egna bolaget mot fullgod säkerhet.

Cypern

Cypern, som numera är ett EU-land, är också attraktivt för holdingbolag. Utdelningsinkomster är inte skattepliktiga annat än vid mycket små aktieinnehav. Detsamma gäller kapitalvinster på aktier – noterade och onoterade – oavsett innehavstid. Även här gäller principen att kapitalförluster därför inte är avdragsgilla.

Värt att nämna är att Cypern har en låg bolagsskatt, cirka 10 %. Det finns inget låneförbud men fullgod säkerhet krävs.

HUR DU SKYDDAR KÄNSLIG INFORMATION

Med ett sekretessavtal minskar du risken att känslig information om överlåtelsen läcker ut till medarbetare, kunder, leverantörer och konkurrenter. Det är alltid viktigt att träffa ett sekretessavtal innan du inleder några förhandlingar. Särskilt om den potentielle köparen är en konkurrent. Annars riskerar du att ge bort värdefull information som de kan dra nytta av även om de inte genomför köpet.



Ensidigt eller ömsesidigt

Ett sekretessavtal kan vara ensidigt (gäller bara för ena parten) eller ömsesidigt (gäller för båda parter) beroende på hur man vill att informationsflödet ska se ut.

Vanligen är ett sekretessavtal en eller ett par sidor långt. Viktiga frågor att definiera är vad som utgör konfidentiell information, hur säljaren ska tillhandahålla informationen och hur köparen ska ta emot den samt vilka sanktioner som följer vid avtalsbrott.

Vilken information ska vara hemlig?

Antingen bestämmer man att all information är konfidentiell eller så gör man en lista med konfidentiell information och en lista med icke-konfidentiell information. Ett tips är att du utgår från den information som är allmänt känd för tillfället för att definiera vad som inte är konfidentiell information.

Hur ska mottagaren behandla informationen?

Grundregeln är att den som tar emot information från dig inte får sprida informationen vidare till någon som inte är bunden av sekretessavtalet utan skriftlig information från dig.

Det är också vanligt att man anger hur mottagaren får använda den konfidentiella informationen. Om du till exempel tillåter mottagaren att kopiera eller på annat sätt mångfaldiga översänd information kan du avtala att samtliga dokument ska återlämnas till dig eller förstöras.

Vad händer om någon bryter mot sekretessen?

Ett effektivt sätt att förekomma att mottagaren bryter mot sekretessavtalet är att vitesbelägga varje brott. Fördelen med en vitesbestämmelse i stället för en skadeståndsbestämmelse är att du normalt inte behöver påvisa hur stor ekonomisk skada som du har lidit.

Vitesbeloppet är föremål för förhandling, men som säljare bör du kunna argumentera för ett högt satt vitesbelopp. Du avslöjar ju känslig information om ditt företag och det brukar vara enkelt för köparen att följa sekretessavtalet – de ska ju oftast bara hålla tyst.

Låt situationen styra avtalet

En del affärer kräver ett långtgående sekretessavtal, medan det i andra fall är överflödigt med ett avtal.

Säg att hela din affärsidé och verksamhet bygger på ett patent. I så fall behöver du tidigt träffa ett sekretessavtal med samtliga intressenter som önskar ta del av din konfidentiella information. Skulle en av intressenterna dessutom vara ett konkurrerande företag kan du behöva sälla ut den absolut viktigaste informationen och tillhandahålla den först efter att ni har träffat ett aktieöverlåtelseavtal.

En annan tänkbar situation är att du och köparen tidigare har förhandlat fram en avsiktsförklaring (LOI) som innehåller sekretessbestämmelser. I så fall är det kanske inte nödvändigt med ett separat sekretessavtal.

CASE 07

Inget sekretessavtal

”Tack för kaffet!”

Ett svenskt industriföretag blev kontaktat av en utländsk konkurrent som ville köpa företaget. De förklarade sig villiga att köpa företaget för en anseelig peng, och eftersom ägaren ändå hade funderat på att sälja inledde de en förhandling i god anda.

Som krav inför slutförhandlingen och för att underteckna aktieöverlåtelseavtalet ville köparen göra en fullständig due diligence, vilket säljaren efter viss tvekan gick med på. Inga sekretessavtal eller andra säkerhetsåtgärder vidtogs.

Köparen fick bland annat tillgång till samtliga anställningsavtal och kundavtal. Men efter fyra dagar förklarade köparen att man ville bryta förhandlingen. En månad efteråt sade flera i ledningsgruppen upp sig. Ingen i företaget hade bemödat sig om att underteckna skriftliga anställningsavtal, så samtliga i ledningen hade endast en månads uppsägningstid.

Två månader efter att förhandlingarna hade avbrutits kunde företaget konstatera att konkurrenten hade startat ett dotterbolag i Sverige, och att flera personer från forna ledningsgruppen nu arbetade för det bolaget. Som om inte det vore nog noterade företaget också att flera kunder hade börjat göra affärer med konkurrenten. Tydligen visste de exakt vilka kunder, priser och marginaler som företaget hade ...

Ju känsligare läge, desto högre vite

Ett för lågt vite begränsar dina möjligheter till skälig ersättning vid en större skada. Ett för högt vite gör att du riskerar att beloppet anses oskäligt. Hur hittar man en rimlig nivå? Det finns inget standardsvar, men själva syftet med vitet är ju att skapa en avhållande effekt. Sätt därför vitesbeloppet i proportion till den skadekostnad en överträdelse skulle medföra för dig.

Om det handlar om särskilt värdefull information, eller om du inte vill driva en långvarig process för att bestämma skadans omfattning, bör du särskilt överväga innehållet i vitesbestämmelsen. Detsamma gäller i de fall köparen är en konkurrent till ditt företag.



HUR DU TAR FRAM EN AVSIKTSFÖRKLARING

Det är bra om du som säljare gör en avsiktsförklaring med en eller flera potentiella köpare så tidigt som möjligt. Även om dokumentet i flera avseenden inte är juridiskt bindande, så hjälper det dig att moraliskt binda köparen till vissa huvudpunkter på vilka du baserar aktieöverlåtelseavtalet. Särskilt viktigt är det att du lägger upp riktlinjer för köpeskillning och samarbete efter avslutad affär. Härigenom slipper ni alltför stora avvikelser under slutförhandlingen.



Två delar: Bindande och icke bindande

En avsiktsförklaring brukar vara uppdelad i två delar. En del som är juridiskt bindande – oavsett om affären genomförs – och en del som inte är juridiskt bindande. Därutöver brukar förklaringen innehålla en rad standardklausuler om allt från hur man fördelar kostnaderna för att upprätta avtalet till hur man löser tvister.

Några exempel på icke bindande delar är hur man ska räkna fram köpeskillning, vilka principer som ska ligga till grund för aktieöverlåtelseavtalet och hur de framtida samarbetsformerna ska se ut. Det är inte ovanligt att säljaren arbetar vidare som konsult eller är fortsatt anställd i bolaget under en övergångsperiod.

Var tydlig i dina avsikter

Det händer ofta att en potentiell köpare återkommer efter due diligence och vill pruta på köpeskillningen. Genom att påpeka en rad brister vill köparen justera sitt tidigare, icke bindande, bud. I det här läget vet köparen också att du har lagt mycket tid, pengar och energi på att försöka sälja företaget. Kanske börjar du krokna, så varför inte ta chansen att pruta lite extra bara för sakens skull?

Därför är det viktigt att du har utformat en avsikts-

förklaring som tydligt anger hur köpeskillningen ska beräknas. Visst, det är fortfarande tillåtet för köparen att försöka pruta, det rör ju sig om en icke bindande del i förklaringen. Men i realiteten är det svårare rent psykologiskt om det finns klara köpeskillningsbestämmelser.

I många fall är det också bra om du i avsiktsförklaringen preciserar vilka garantier du tänker lämna och vilka principer för ersättning som gäller vid garantibrist. Kanske vill du inte lämna några garantier för en viss del av företagets verksamhet, och då kan du uppmana köparen att undersöka den delen särskilt noga under sin due diligence.

Beskriv din framtida roll

Det är vanligt att en köpare vill att du som säljare ska stanna kvar och arbeta i företaget, som anställd eller inhyrd konsult, under en övergångsperiod. Därför är det bra om du redan i avsiktsförklaringen visar vad du tänker göra när företaget är sålt. Det minskar risken för att slutförhandlingarna ska stranda.

Säg att du önskar arbeta kvar som konsult på timbasis och att du har skrivit det i avsiktsförklaringen. I så fall har köparen en brant uppförsbacke om han eller hon i ett senare skede propsar på att du ska vara kvar som exempelvis anställd VD. Och vill du över huvud taget inte arbeta vidare inom företaget har du allt att vinna på att vara öppen och tydlig med det.

Hur ska undersökningen gå till?

En potentiell köpare vill nästan alltid göra due diligence. Det är därför klokt om du tar med en bestämmelse i avsiktsförklaringen som anger hur, när och i vilken omfattning köparen kan genomföra sin undersökning. Skälet är enkelt: Det drar tid och pengar från dig om någon ska gå igenom vartenda skrymsle av ditt företag.

Exklusivitet under viss period

En potentiell köpare brukar kräva exklusivitet för en viss period för att förhandla med dig som säljare. Annars riskerar köparen att lägga stora pengar och mycket tid på förhandlingar samtidigt som du ändå väljer att sälja till någon annan i alla fall i slutändan. Kanske för att du får bättre betalt eller för att du helt enkelt tycker bättre om en annan köpare.

Om du tar med en bestämmelse om exklusivitet i avsiktsförklaringen är det viktigt att du anger en tydlig tidsbegränsning. Ur ditt perspektiv ska den vara så

kort som möjligt – annars riskerar du att någon annans intresse för affären svalnar.

Det fina med att ge en potentiell köpare exklusivitet är den psykologiska effekten av att köparen känner sig utvald. Den exklusiviteten kan du ta betalt för. En bestämmelse om exklusivitet är nästan alltid bindande mellan köpare och säljare.

Juridiskt bindande bestämmelser

Andra bestämmelser som hör till kategorin juridiskt bindande är typiskt sett sekretess-, konkurrens- och värvningsförbud. Om du behöver den här sortens bestämmelser beror på om du redan har tecknat ett sekretessavtal där de ingår.

Tanken med konkurrens- och värvningsförbud är att skydda dig som säljare om affären inte blir av. I så fall kan potentiella köpare, under en tid från det att förhandlingarna har avbrutits, inte konkurrera med ditt företag (inom ramen för gällande konkurrenslagor) på visst angivet vis eller aktivt värva dina nyckelpersoner.

HUR DU UTFORMAR ETT VD-AVTAL

Det är vanligt att anställningsavtalens vikt förringas trots att de många gånger är kärnan i ett företags verksamhet. En medarbetare kan ju till exempel börja arbeta hos en konkurrent. I så fall är olyckan dubbel – den kompetens företaget tappar kommer motståndaren till godo. Därför måste VD-avtalet vara väl genomtänkt och formulerat. I ett VD-avtal finns en större frihet att utforma anställningsvillkoren bland annat eftersom lagen om anställningsskydd (1982:80) inte gäller för arbetstagare som är företagsledare.



Endast tillfällig lojalitet

Allt fler företag är beroende av medarbetarnas kunskaper. Under anställningen, inklusive uppsägningstiden, har en medarbetare lojalitetsplikt mot arbetsgivaren och är därmed förhindrad att bedriva konkurrerande verksamhet. Men så fort anställningen upphör är medarbetaren fri att starta ett företag och konkurrera med vem som helst. Även om man har varit VD tidigare.

Det är alltså viktigt att du avtalar om uppsägningstid. Frågan är bara hur lång den ska vara. Om du väljer en lång uppsägningstid, och den ska hålla vid en rättslig prövning, bör du som arbetsgivare ha en lika lång uppsägningstid. Tänk också på att en alltför lång uppsägningstid riskerar att anses som en otillåten konkurrensbegränsning vid en rättslig prövning.

Omöjligt att hålla kvar för sakens skull

Med en konkurrensklausul kan du avtala om förbud för VD att bedriva konkurrerande verksamhet efter att anställningen upphört. Men det är inte säkert att du har rätten på din sida i alla fall. Många konkurrensklausuler har visat sig vara ogiltiga vid en rättslig prövning på grund av dess utformning.

Syftet med konkurrensklausul får inte vara att kvarhålla VD i sin anställning, utan det måste finnas ett befogat intresse att skydda företaget mot konkurre-

rande verksamhet. Inte heller får konkurrensförbudet vara hur långt som helst. Kunskap är en färskvara. Om kunskapsutvecklingen är snabb, till exempel i ett teknikutvecklingsbolag, är det svårt att motivera ett långt konkurrensförbud.

Vidare bör du ersätta VD för den olägenhet konkurrensförbudet innebär. Enligt praxis är 60 % av den tidigare lönen tillräcklig ersättning för att konkurrensklausulen ska anses vara skälig. Du bör också koppla klausulen till ett vite eftersom det i det enskilda fallet är svårt för företaget att påvisa en faktisk ekonomisk skada, annars riskerar du att konkurrensförbudet är verkningslöst. Ett rimligt vite är ett antal genomsnittliga månadslöner för VD.

Icke-väravningsklausul kan vara bättre

Många gånger är en icke-väravningsklausul att föredra framför en renodlad konkurrensklausul. Med en icke-väravningsklausul kan du förbinda VD att inte försöka locka över dina kunder, medarbetare eller leverantörer till konkurrerande verksamhet.

Arbetsdomstolen har prövat om en icke-väravningsklausul håller rättsligt. De konstaterade att klausulen inte syftade till att hålla kvar en arbetstagare med särskilda kunskaper, utan att dess syfte var att skydda arbetsgivaren från att fräntas sina kunder, medarbetare eller leverantörer. Arbetsdomstolen fann klausulen skälig.

Exempel på ett VD-avtal

Det här är ett axplock av rubriker som brukar ingå i ett VD-avtal och lite om vilka skyddsmekanismer man kan använda.

Bisysslor

Ska VD få bedriva konkurrerande verksamhet med arbetsgivaren? Ska VD få ha bisysslor vid sidan av sin anställning i bolaget? I ett vanligt anställningsavtal brukar man ange att medarbetaren inte får bedriva någon verksamhet vid sidan av sin anställning utan bolagets skriftliga godkännande.

Lön, bonus och förmåner

Vilken lön ska VD ha? Ska övertidsersättning ingå? Vilka rutiner gäller för bonus? Vilka andra förmåner kan komma i fråga? Det här brukar vara den springande punkten vid en avtalsförhandling.

Som arbetsgivare bör du vara försiktig och endast ange att lönen ska revideras årligen – men inte med hur mycket. Vidare bör du också förbehålla dig rätten att förändra eventuella bonusprogram över tid genom ensidigt beslut från bolagets ledning. Den typen av regleringar kallas populärt för "arbetsgivarventiler".

Sekretess

Vad får VD berätta för utomstående? Finns det något som han eller hon inte får berätta för andra medarbetare?

Personuppgifter och datasäkerhet

Hur ska personuppgifterna användas? Använder du ett databaserat lönesystem omfattas det oftast av reglerna i Personuppgiftslagen. Det är därför nödvändigt med ett godkännande från VD att bolaget får använda hans eller hennes personuppgifter, vilket lämpligen sker i anställningsavtalet.

Vad gäller med bolagets datorer? Internet? E-post? Hur får de användas?

Immateriella tillgångar

Kommer VD att skapa immateriella tillgångar inom

ramen för anställningen? Vem äger i så fall tillgångarna? En viktig punkt i många företag, framför allt i utvecklingsföretag.

Konkurrensförbud/Icke värvning

Vilken lojalitet ska VD ha gentemot arbetsgivaren efter det att anställningen är avslutad? Får VD gå direkt till en konkurrent och bearbeta den före detta arbetsgivarens kunder, leverantörer och anställda?

Uppsägning och avgångsvederlag

Hur lång uppsägningstid ska gälla om VD säger upp sig eller om du som arbetsgivare säger upp VD? Ska VD ha rätt till avgångsvederlag?

Avtalsbrott

När får avtalet hävas? Under vilka omständigheter kan du avskeda VD med omedelbar verkan?

Vite

Ska VD betala ett normerat skadestånd vid avtalsbrott? Det är vanligt att man knyter vite till reglerna om sekretess, immateriella rättigheter och konkurrens. Det är att rekommendera eftersom det är svårt som arbetsgivare att visa på en ekonomisk skada i det enskilda fallet. Klausulen syftar inte bara till att säkra pengar, utan är också till för att ha en förebyggande verkan.

Twist

Ska en twist föregås av medling? Ska tvisten avgöras i allmän domstol eller genom ett skiljeförfarande? Vilket förfarande man ska välja beror främst på tre faktorer: tid, pengar och sekretess. En process i allmän domstol tar längre tid, kostar oftast mindre pengar och är offentlig.

HUR DU SYR IHOP ETT AKTIEÖVERLÅTELSEAVTAL

Syftet med att upprätta ett aktieöverlåtelseavtal är att reglera samtliga mellanhanden mellan dig och köparen vid överlåtselsen. Man brukar dela upp avtalet i sex delar – preciserande av köpeskilling, förberedelser inför tillträdet, genomförande vid tillträdet, säljargarantier, villkor efter tillträdet och ersättningsbestämmelser vid garantibrist. Låt oss ta en närmare titt på varje del.

Preciserande av köpeskilling

Du och köparen är en bra bit på väg om ni redan i avsiktsförklaringen har lagt upp riktlinjer för hur köpeskillingen ska beräknas. Reglerna kan vara mycket enkla (fast belopp i kontanter som betalas på tillträdesdagen) till väldigt avancerade (tilläggsköpeskillingar som styrs av framtida vinst och måluppfyllelse).

Som säljare är det ofta bra att få hela köpeskillingen kontant vid tillträdet. Tilläggsköpeskillingar skapar merkostnader eftersom du måste kontrollera att köparen redovisar korrekta uppgifter som bas för beräkningarna. Du riskerar också att köparen i framtiden inte har tillräckligt med pengar för att betala ut tilläggsköpeskillingen.

Förberedelser inför tillträdet

Det är sannolikt att köparen vill villkora köpet av aktierna. Det innebär att du som säljare måste åta dig att se till att företaget uppfyller vissa krav vid tillträdet. Du vill förstås ha så få krav som möjligt, men ofta rör det sig om ganska rimliga krav. Några exempel är att köparens styrelse skall godkänna avtalet och att inget sker före tillträdesdagen som väsentligt påverkar företaget negativt.

Genomförande vid tillträdet

Ett tillträde kan vara enkelt eller komplicerat. Det beror till stor del på de bestämmelser du och köparen har slagit fast för köpeskillingens utbetalning.

Ett enkelt förfarande är att köparen betalar dig kontant vid tillträdet samtidigt som du lämnar över aktiebrev till köparen och ser till att köparen införs som aktieägare i aktieboken. Det är också troligt att köparen håller en bolagsstämma samt konstituerande styrelsemöte för att välja ny styrelse och kanske en ny VD.

Lite mer avancerat blir det om din köpeskilling helt eller delvis består av aktier i köparens företag. Då är det sannolikt att köparen håller ett styrelsemöte eller bolagsstämma för att emittera och tilldela nya aktier i sitt företag till dig. Det är också vanligt att man i ett sådant läge träffar ett aktieägaravtal för att reglera det framtida samarbetet och gemensamma ägandet.

Tillträdet sker i regel några veckor efter att aktieöverlåtelseavtalet är undertecknat. Ibland justerar man köpeskillingen med resultatet från årets början eller efter senaste delårsbokslut. Man kan också upprätta en balansräkning på tillträdesdagen och korrigera köpeskillingen efter avvikelse i till exempel eget kapital eller kassa.

Säljargarantier

Den största delen i ett aktieöverlåtelseavtal, åtminstone till antalet sidor, brukar bestå av garantikatalogen – en uppställning av säljarens garantier. Som säljare vill du förstås lämna så få garantier som möjligt medan din köpare vill få så många garantier som möjligt. En uppenbar motsättning som så gott som alltid blir föremål för förhandlingar.

Garantikatalogen består normalt av en rad standardbestämmelser samt vissa specifika garantier som köparen vill föra in i avtalet mot bakgrund av upptäckta brister under due diligence.

Vanliga åtaganden

Bland innehållet i säljarens garantier märks ofta:

- *Säljarens behörighet*
- *Aktierna*
- *Bolagsförhållanden*
- *Bokslut*
- *Kundfordringar*
- *Anställda och pensioner*
- *Fastigheter*
- *Miljö*
- *Immateriella rättigheter*
- *Väsentliga avtal*
- *Försäkringar*
- *Tvister*

Villkor efter tillträdet

Många gånger vill både säljare och köpare att den andra parten efter tillträdet ska utföra, eller inte utföra, en rad åtgärder. Sådana bestämmelser brukar finnas omnämnda i ett aktieöverlåtelseavtal.

Säljarens krav på köparen är ofta kopplat till en

tilläggsköpeskillning. Det kan handla om krav på full insyn i företagets verksamhet och räkenskaper till dess att sista delen av tilläggsköpeskillningen är utbetald. Syftet är bland annat att se till att köparen inte gör omstruktureringar eller ändrar redovisningsprinciper som minskar resultatet och därmed också tilläggsköpeskillningen. I övrigt har man som säljare sällan något intresse av att ställa krav på köparen.

De särskilda åtaganden köparen normalt vill att säljaren ska lämna hänger ofta samman med brister som kan uppkomma vid due diligence och inte går att reglera genom en garanti. Det kan till exempel röra sig om en pågående tvist där köparen vill att säljaren ska hålla köparen skadeslös om företaget skulle bli ersättningsskyldigt. Eller kanske om en osäker kundfordran där säljaren vill gå skadeslös om gäldenären inte kan betala sin skuld.

Om din köpare vill gå skadefri inom vissa områden får du tänka igenom situationen. Bedömer du att det är stor sannolikhet att du åker på skadestånd är det kanske bättre att förhandla bort åtagandet och sätta ned köpeskillningen. Ta också med i din kalkyl att det kostar en slant att följa upp ett åtagande.

Trygghet för dig eller för köparen?

Det är viktigt att du som säljare försöker begränsa ditt ersättningsansvar. Ett första steg kan vara att du i aktieöverlåtelseavtalet utesluter all form av ersättning för fel, brister eller dylikt än vad som uttryckligen framgår av avtalet. Vidare är det bra att fastslå ett högsta ersättningsbelopp. Du kan också kräva att köparen måste reklamera fel eller brist inom viss tid eller att köparen i första hand ska söka utnyttja befintliga försäkringar för att få ersättning.

Ett vanligt önskemål från köparen är att de föreslår att delar av köpeskillningen ska deponeras hos tredje man, vanligen en bank, under en viss tid efter tillträdet. På så vis vet köparen att du kan betala ut ersättning om något skulle gå snett. Om du och köparen är överens om att en del av köpeskillningen ska deponeras är det enklast att ni går till en bank och anger förutsättningar för utbetalning.

CASE 09

Pensionsavsättningar

Pensionsskulden som försvann

Ett företag med 220 anställda skulle säljas. Säljaren hade lämnat sedvanliga garantier, bland annat om pensionsavsättningar.

Åtta månader efter att köparen hade övertagit verksamheten kom det fram att företaget har en pensionsskuld som var tre miljoner högre än vad som framkommit under due diligence. Skillnaden hade sin förklaring i att ekonomiansvarig – på grund av misstag – inte efterlevt regelverket och de avtal företaget varit bundet av.

Säljaren vägrade att betala och köparen stämde därför säljaren på tre miljoner jämte kostnader för utredningsarbete och advokat. Säljaren förlorade och fick betala tre miljoner plus en miljon i kringkostnader.

HUR DU SKRIVER ETT AKTIEÄGARAVTAL

Det kan finnas flera skäl till att träffa ett aktieägaravtal. Det ena kan vara om du väljer att behålla en minoritetsandel av aktierna i ditt företag efter försäljning. Ett annat kan vara om du som betalning, helt eller delvis, får aktier i det köpande företaget motsvarande en minoritetspost.

Reglerar och skyddar

Ett aktieägaravtal behandlar typiskt sett frågor om verksamhetsinriktning, löpande drift, finansiering, ledning, beslutsfattande och begränsningar i ägarnas rätt att överlåta sina aktier i företaget. Avtalet går också att utforma så att det tar tillvara minoritetsintressen i viktiga frågor. Det gör att minoritetsägaren inte behöver vara orolig att majoriteten "kör över" honom / henne i samtliga frågor.

Om du blir minoritetsägare i ett företag finns det ett par områden där du behöver tänka till lite extra när du skriver aktieägaravtalet. Ett sådant område gäller nyemissioner. Säg att en majoritet vill genomföra en stor nyemission. Som svagare part har du kanske inte råd att delta, med risk att dina aktier späds ut. Därför är det viktigt att du får med i avtalet hur verksamheten ska finansieras.

Ett annat viktigt område är vilka som ska ingå i styrelsen och vem som ska vara VD. Som minoritetsägare är det kanske lämpligt att du blir representerad i styrelsen så att du får inflytande vid till exempel valet av VD.

Fler områden som kan vara viktigt att tänka på är ändring av bolagsordningen, vinstutdelning, upptagande av lån eller kredit, större investeringar och fastställande av styrelsearvoden. För att inte hamna i en situation där en ägare sätter käppar i hjulen för övriga ägare bör det finnas med bestämmelser som upphäver dödlägen.

Begränsad rätt att överlåta aktier

Det är ganska vanligt att ett företags bolagsordning innehåller en hembudsklausul som begränsar rätten att

överlåta aktierna i bolaget till vem man vill. I ett aktieägaravtal kompletterar man ofta hembudsklausulen med en förköpsklausul. Den innebär att en aktieägare (till exempel efter att ha fått ett utomstående bud på sina aktier) måste erbjuda övriga aktieägare att förvärva aktierna till samma pris och villkor.

Ett aktieägaravtal brukar också innehålla en bestämmelse om inlösen av aktier om en ägare begår ett grovt avtalsbrott. Det kan ge de övriga aktieägarna en rättighet, men inte en skyldighet, att lösa ut den felande ägarens aktier.

Hur omfattande ska avtalet vara?

Inte för omfattande, även om det är lätt att man hamnar där. Men ingen är hjälpt av ett svär genomträngligt och svårtolkat avtal. Syftet med ett aktieägaravtal är endast att komplettera och i vissa fall justera områden som redan är stadgade i lag. Ta därför bara med sådant som verkligen är nödvändigt.

Inte juridiskt bindande för företaget

Ett aktieägaravtal mellan ägarna är endast bindande för aktieägarna, inte per automatik för företaget. Det innebär att ett beslut som enligt aktieägaravtalet fordrar enighet kan fattas med enkel majoritet på ett styrelsemöte och sedan genomföras utan att företaget bryter mot avtalet. Skulle en sådan situation uppstå är möjligen de aktieägare som har fattat beslut i strid med aktieägaravtalet skadeståndsskyldiga gentemot den förfördelade parten. Ofta är den här sortens skador svåra att värdera. Därför är det lämpligt med en vitesklausul som träder in vid avtalsbrott.

”Processen att sälja ett företag är mycket komplex.
Om du själv inte behärskar alla moment, ta in
professionell hjälp tidigt i processen.”





LIVSVERK
TILL SALU



ORDLISTA

VAD ORDEN BETYDER

Avsiktsförklaring. Inkråmsförvärv. Likviditetsrabatt. En företagsförsäljning innebär ofta en bekantskap med nya begrepp. Och även om du har hört ett ord förut kan det vara svårt att sätta fingret på den exakta betydelsen. Dessutom florerar det en mängd engelska uttryck inom företagsförsäljning. Här är några ord som är lätta att haka upp sig på.

Aktieägaravtal. Avtal mellan aktieägare till ett företag. Innehållet anpassas efter verksamheten. Områden som brukar regleras är företagets inriktning, ledning och finansiering samt ägarnas överlåtelse rätt av aktier.

Aktieägarspridning. Ökning av antalet ägare för att göra ett företag som helhet mer attraktivt och säkra nyckelmedarbetare inför en försäljning.

Aktieöverlåtelseavtal. Avtal som reglerar viktiga aspekter när man säljer aktierna i ett företag. Innehåller bland annat villkor för affären och uppställning av säljarens garantier. På engelska brukar man tala om SPA, "Share Sale and Purchase Agreement".

Avsiktsförklaring. Se LOI.

Beta (β). Se Volatilitet.

Buy-out. Term som används när ett företag eller ett antal personer, till exempel en ledningsgrupp, köper samtliga aktier i ett bolag av nuvarande ägare.

CAPM. Förkortning för "Capital Asset Pricing Model". En formel för att räkna ut det avkastningskrav en investerare har i ett specifikt företag. CAPM används ibland för att beräkna diskonteringsräntan.

$$\text{CAPM} = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

R_f = Avkastning på den riskfria räntan (exempelvis räntan på en 10-årig statsobligation)

β = Volatilitet i branschen eller företaget

R_m = Förväntad avkastningsränta

Closing. Avser den tidpunkten när aktieägandet i ett bolag övergår till annan part.

Competitive landscape. En metod för att fastställa ett företags grad av differentiering och interna effektivitet i förhållande till dess konkurrenter.

Corporate finance. Samlingsnamn för aktiviteter som företagsförsäljningar, sammanslagningar, optionsprogram, företagsvärderingar, etc.

Datarum. En samling dokument med information om ett företag som köpande part(er) under reglerade former får ta del av i samband med due diligence.

Debt free. "Skuldfri" – syftar till att när ett företag säljs som skuldfritt finns inga räntebärande skulder uppsatta i balansräkningen.

Differentiering. En affärsstrategi som går ut på att man särskiljer företagets erbjudande. Man brukar tala om hård differentiering (egenskaper hos produkt eller tjänst), mjuk differentiering (kringtjänster) och organisatorisk differentiering (förändring av intern struktur för att bättre kunna tillgodose kundernas behov).

Diskonteringsränta. Se WACC.

Dress the bride. Förändringar av verksamheten som på medellång sikt (2-3 år) ökar resultatet och kassaflödet. Målet är att skapa ett eller två bra årsbokslut som utgångspunkt för värdering inför en företagsförsäljning. Exempel på förändringar är att lägga ned en olönsam enhet, säga upp överflödiga personal, se över investerings- och avskrivningsplanen samt förhandla fram bättre villkor med kunder och leverantörer.

Due diligence. "Vederbörlig undersökning" – utförs av köpande part för att dels verifiera att tidigare överlämnad information stämmer, dels upptäcka eventuella brister i bolaget.

Earn-out. "Tilläggsköpeskillning" – betalas normalt ut 1, 2 och/eller 3 år efter den första köpeskillningen. Beloppet baseras vanligen på företagets vinst under perioden.

EBIT. Förkortning för "Earnings Before Interests and Taxes". Ingår i resultaträkningen som resultat för finansiella poster.

EBITDA. Förkortning för "Earnings Before Interests, Taxes, Depreciations and Amortizations". Ingår i resultaträkningen som resultat före avskrivningar. Beräknas genom att man identifierar EBIT och lägger till avskrivningarna. Ibland talar man om operativt kassaflöde.

Enterprise value. Värdet på en verksamhet när samtliga räntebärande skulder samt kassa och bank är borttagna. I ett "debt free"-företag är Enterprise Value lika stort som Equity Value förutsatt att kassan är lika med noll.

Equity value. Värdet på aktierna i ett bolag.

Extern effektivitet. Mått på hur effektivt man hanterar och kommunicerar med kunder och leverantörer. Exempel på mätetal är antal kunder som känner till

företaget och vad det står för, antal leverantörer och pris för inköpta råvaror.

Finansiell lease. Ett sätt att finansiera exempelvis en produktionsanläggning. I praktiken motsvarar det att bolaget tar ett lån från ett kreditinstitut och köper anläggningen. Enda skillnaden är att i samband med finansiell lease tas den förvärvade anläggningen som säkerhet för lånet. Jämför även med Operationell lease.

Förväntanskalibrering. Ett sätt att säkerställa att samtliga involverade i en försäljningsprocess har realistiska förväntningar.

Goodwill. Det immateriella värde som representeras av ett företags namn och rykte, varumärke, kundkrets, etc. I företagsaffärer bokförs goodwill i det köpande företagets balansräkning som skillnaden mellan köpeskillning och eget kapital. Beloppet ska minskas enligt avskrivningsplan och är inte avdragsgill i skattedeklarationen.

Icke-väravningsklausul. Ett alternativ till konkurrensförbud, även kallad "non-solicitation"-klausul. Innebär att den anställda förbinder sig att inte kontakta arbetsgivarens kunder eller anställda för att förmå dem att gå över till konkurrerande verksamhet.

Immateriella tillgångar. Tillgångar som man inte kan ta på. Till exempel aktier i andra bolag, mjukvaruprogram eller andra rättigheter som har ett faktiskt värde.

Indikativt bud. Icke bindande bud som visar vad en potentiell köpare är beredd att betala för företaget. Detsamma som preliminärt bud.

Information memorandum (IM). En komplett samling med information om ett företag presenterat i samband med en försäljning av företaget. Ett IM ska beskriva företagets verksamhet och framtida strategi så att en köpare kan värdera företaget och lämna ett bud på det. Närmast motsvarande ord på svenska är prospekt.

Inkråmsförvärv. När man förvärvar samtliga aktier i ett företag förvärvar man samtidigt alla skyldigheter som företaget har haft, har just nu eller kommer att ha. I många fall innebär det avsevärda risker för köparen. För att minska risken gör många köpare ett inkråmsförvärv, det vill säga typiskt sett förvärvar företagets samtliga tillgångar och operativa poster i balansräkningen.

Intern effektivitet. Ett mått på hur effektivt man hanterar företagets interna processer. Exempel på mätetal är kronor per producerad enhet, tid till marknaden för nya produkter och administrativa kostnader dividerat med produktionskostnader.

IPO. Förkortning för "Initial Public Offering". Handlar om processen att notera ett företag på en börslista.

Kommersiell effektivitet. Produkten av intern och extern effektivitet. Bildar grunden för ökad tillväxt och lönsamhet.

Konkurrensklausul. Återfinns i aktieägaravtal, optionsavtal eller aktieöverlåtelseavtal. Definierar begränsningar för nuvarande eller kommande delägare att ta anställning, eller på annat sätt engagera sig, i konkurrerande bolag.

Köpeskillning. Det belopp som en köpare av ett bolag erlägger för att förvärva hela eller delar av ett bolag.

Likviditetsrabatt. Aktier i bolag på börsen går att sälja med tämligen kort varsel. Aktier i ett onoterat bolag kan däremot ta lång tid att sälja. Friheten att kunna sälja aktier och få tillgång till kapitalet snabbt har ett värde. Därför värderas onoterade aktier lägre än jämförbara noterade aktier. Man får med andra ord en likviditetsrabatt, normalt 30 till 50 %.

LOI. Förkortning för "Letter Of Intent". Avsiktsförklaring där till exempel de kommersiella villkoren i en tänkt affär inte är juridiskt bindande men väl andra villkor såsom sekretess.

Management buy-out. Uppstår när ledningen eller nyckelpersoner, själva eller i kombination med ett externt företag, köper ett företag av dess nuvarande ägare.

M&A. Förkortning för "Mergers and Acquisitions". Term som sammanfattar samtliga slags affärer där aktier i ett bolag byter ägare samt inkråmsförvärv.

NDA. Förkortning för "Non Disclosure Agreement". Ett sekretessavtal.

Operationell lease. Ett sätt att finansiera exempelvis en bil eller en kpiator där utrustningen i sig är säkerhet för lånet. Skuld och tillgång för en operationell lease behöver inte tas upp i balansräkningen. Det finns inga entydiga regler för vad som är operationell respektive finansiell lease. En förenklingsregel är att en fast installation ska betraktas som en finansiell lease. Detsamma gäller för utrustning som är direkt kopplad till verksamheten, till exempel en del i en fabrik. Se också Finansiell lease.

P/E. Förkortning för "Price/Earnings". En metod som beskriver hur mycket ett företag är värt. Price är värdet på samtliga utestående aktier i ett bolag. Earnings är prognostiserad vinst före skatt med avdrag för schabloniserad företagsskatt (i Sverige 28 %). Ett exempel: Om P/E-talet för ett bolag är 12 värderas bolaget till 12 gånger den prognostiserade vinsten efter skatt.

P/S. Förkortning för "Price/Sales". En metod som beskriver hur mycket ett företag är värt. Price är värdet på samtliga utestående aktier i ett bolag. Sales är bolagets prognostiserade omsättning. Ett exempel: Om P/S-talet för ett bolag är 0,7 värderas bolaget till 0,7 gånger den prognostiserade omsättningen.

Preliminärt bud. Icke bindande bud som visar vad en potentiell köpare är beredd att betala för företaget. Detsamma som indikativt bud.

Private equity. Samlingsnamn för företag som investerar i noterade bolag. Investeringarna sker ofta utifrån en fond där privatpersoner och institutioner placerar pengar.

Sekretessavtal. Avtal som förbjuder involverade personer (oftast köparen men ibland också säljaren) att sprida information till tredje part (person som inte har undertecknat avtalet). Brott mot avtalet regleras ibland genom vite i förhållande till skadans storlek, ett fast belopp eller bådaddera.

SPA. Se aktieöverlåtelseavtal.

Substansvärde. Är lika med korrigerat eget kapital. Man korrigerar genom att lägga till delårsvinster efter skatt samt eventuella över- eller undervärden i företagets tillgångar.

Synergieffekt. Uppstår när köpande part integrerar den köpta verksamheten i sin egen verksamhet. Exempel på synergier är gemensam och därmed mindre kostsam administration, skalfördelar vid ökade produktionsvolymer samt kompletterande produkter.

Säljanpassning. Förändringar av verksamheten som på kort sikt (inom 1 år) ökar resultatet och kassaflödet eller skapar en tydligare struktur. Det kan till exempel handla om att säga upp överflödiga personer, hålla på investeringar och marknadsföring som inte ger kortsiktigt resultat samt urskilja de delar av verksamheten som ska säljas. Se även "Dress the bride" för exempel på förändringar på medellång sikt.

Teaser. Intresseväckare inför en stundande försäljning. Skickas till ett antal aktörer för att se vilka som kan vara intresserade av att inleda en diskussion.

Tilläggsköpeskillning. Del av köpeskillning som köparen betalar till säljaren en tid efter tillträdet om vissa villkor är uppfyllda. Det kan handla om att bolaget måste nå ett visst resultat eller att säljaren får ta del av första tre årens vinster.

WACC. Förkortning för "Weighted Average Cost of Capital". Används vid en kassaflödesvärdering för att diskontera framtida kassaflöde till dagens värde. WACC består av två delar som vägs samman beroende på deras relativa storlek: (1) Kostnad för att låna kapital, där det underliggande beloppet motsvarar samtliga räntebärande skulder i balansräkningen, och (2) förväntad avkastning på investerat kapital, där det underliggande beloppet motsvarar eget kapital i balansräkningen.

$$WACC = (CAPM * Ev / (Ev + Rs)) + R * Rs / (Ev + Rs)$$

CAPM = Se definition

Ev = Eget kapital i balansräkningen

Rs = Räntebärande skulder i balansräkningen

R = Räntan då företaget lånar pengar från banken

Venture capital. Riskkapital.

Volatilitet. Ett sätt att beskriva hur mycket en akties värde förändras. En hög volatilitet motsvarar en hög risk men innebär också en stor potential. Ett sätt att beskriva volatilitet är att studera Beta-värdet (β). Beta lika med 1 är den genomsnittliga volatiliteten. Ju högre värde, desto högre volatilitet.

Värde. Det yttersta måttet på vad en, och endast en, potentiell köpare är beredd att betala för samtliga aktier i ett företag.

OM BOKEN

Du som funderar på att sälja ditt livsverk står inför en rad frågor. När är rätt tid att sälja? Vilka kan tänkas vara intresserade av att köpa? Hur går själva försäljningen till? Hur mycket är företaget värt? Vad blir skatten? Hur vet man att det inte dyker upp några obehagliga överraskningar efteråt?

Livsverk till salu ger dig svar på just sådana frågor. Här får du ta del av hela processen att sälja ett företag – från alla funderingar inför försäljningen till tiden efteråt. Du får också värdefulla tips från personer som redan har sålt.

Boken är framtagen som ett samarbete mellan Excore och Setterwalls.

Om Excore

Excore är en företagsmäklare inriktad på medelstora företag, det vill säga som omsätter mellan 50 miljoner och 1 miljard kronor. Det som skiljer oss från andra mäklare är att vi kommer från affärsvärlden, inte från bank-, jurist- eller revisionsvärlden. Vi ser till att våra uppdragsgivare får bra betalt, en smidig försäljningsprocess och en förmånlig skattesituation.

Vänd dig till oss om du funderar på att sälja ditt livsverk. Vi tar gärna ett förutsättningslöst möte under strikt sekretess. Mer information och kontaktuppgifter finns på www.excore.se

Om Setterwalls

Setterwalls är en av Sveriges ledande och mest välrenommerade affärsjuridiska rådgivare med drygt 150 jurister i Stockholm, Göteborg och Malmö. Vi erbjuder kvalificerad rådgivning inom affärsjuridikens samtliga discipliner.

På Setterwalls är vi måna om att arbeta nära våra klienter i en anda som präglas av öppenhet och personligt engagemang så att vi kan hjälpa varje klient att framgångsrikt driva sin affärsverksamhet. Hos oss får du goda råd för goda affärer. Mer information och kontaktuppgifter finns på www.setterwalls.se