



Salg af
virksomhed

– spørgsmål
og svar

Gode råd til
virksomhedsejere



Overvejer du
**salg af en
virksomhed,**
men er i tvivl om processen?

Før eller siden vil mange virksomhedsejere stå overfor spørgsmålet om salg af deres virksomhed. De vil skulle tage stilling til, hvorvidt de vil sælge deres virksomhed, hvilke muligheder de har, og hvordan de skal gribe det an. Så hvad er de vigtigste ting, man skal overveje? Hvad indebærer en salgsproces og hvordan forbereder man sig bedst muligt, for at maksimere sine chancer for succes?

Hvad indebærer en salgsproces?

Hver salgsproces er virksomhedsspecifik og derfor unik. Det er også en kompleks proces, der normalt tager fra minimum seks måneder op til flere år, inkl. forberedelsesfasen, der er et væsentligt element i enhver vellykket transaktion. Selvom der ikke er nogen standardformel på en salgsproces, kan processen alligevel opdeles i en planlægningsfase og en udførelsesfase.

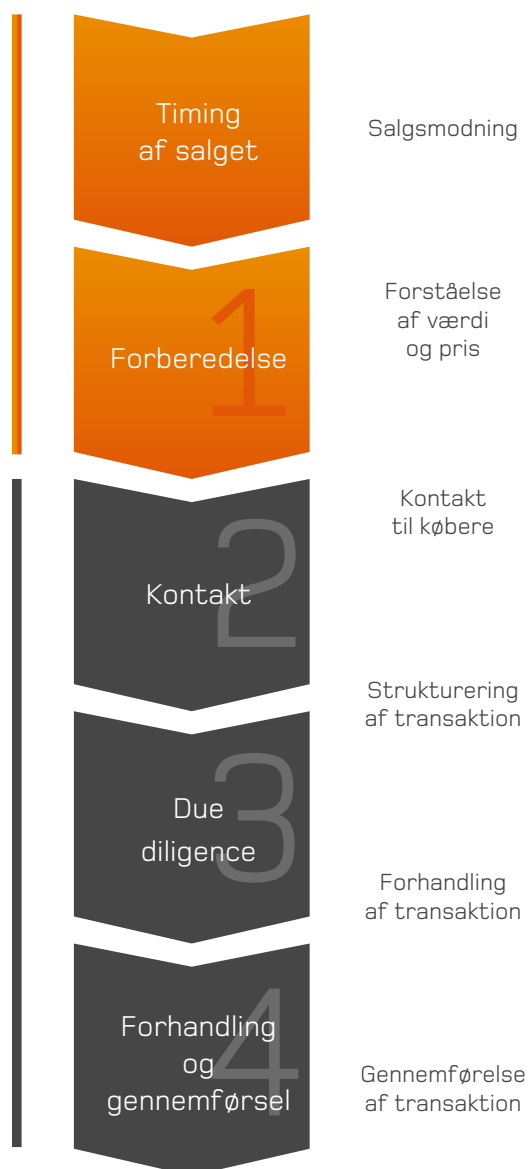
Så hvad indebærer de to forskellige faser?

Planlægningsfasen

Det er den første fase, der kræver den største tidsinvestering. Det er her, du skal bruge ressourcerne på at gøre din virksomhed så attraktiv som muligt overfor potentielle købere. Disse forberedelser – hvad enten det er at få styr på de finansielle data eller skabe synliggørelse af virksomhedens markedsposition – kan ikke klares fra den ene dag til den anden; det tager tid at planlægge og implementere. Derfor bør du ideelt set begynde at forberede din virksomhed til salg mindst to til tre år før du ønsker at sælge.

Udførelsesfasen

Udførelsesfasen består normalt af kontakt til og dialog med potentielle købere, due diligence og en forhandlingsfase. Hvis du samarbejder med en corporate finance-rådgiver, kan de klare meget af det tunge læs, men dit input og engagement er essentielt.



Hvilken **pris** er det **realistisk** at forvente?



Det er kun naturligt at have forventninger vedrørende prisen for virksomheden. Udfordringen kan være, at mange ejere mener, at deres virksomhed er mere værd, end den i virkeligheden er. Det er der en række årsager til. For mange virksomhedsejere har netop deres virksomhed en stor personlig værdi. Eller måske baserer de deres prisforventninger på tidligere salg indenfor samme branche. Uanset årsagen kan urealistiske prisforventninger hæmme processen, så det er en god idé at få en objektiv vurdering af den reelle virksomhedsværdi.

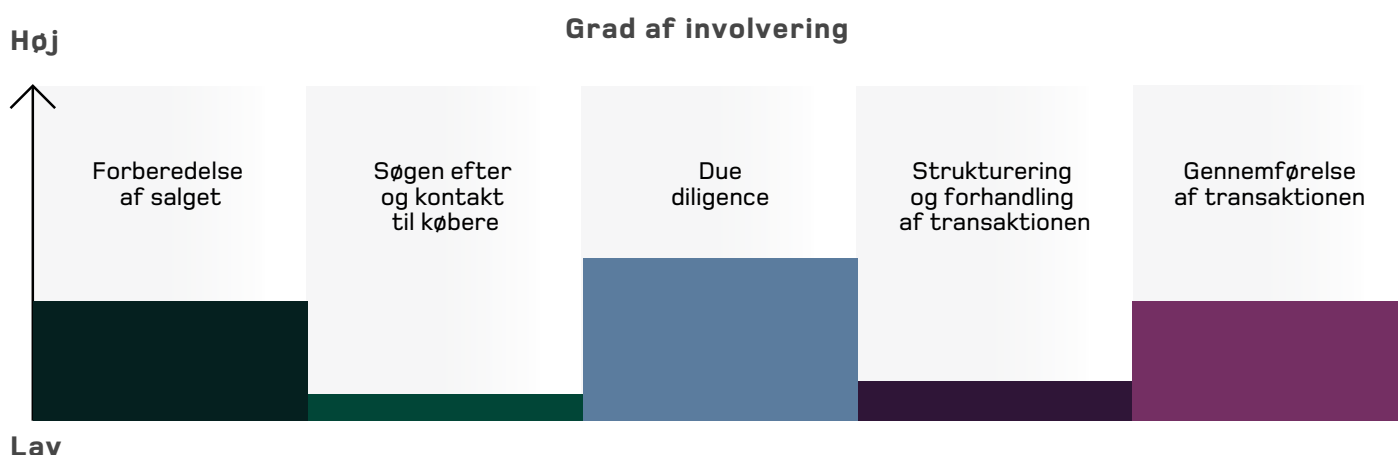
En anden vigtig faktor at overveje er, at prisen, der betales for din virksomhed, kun er én del af en vellykket salgsproces. Betingelserne for handlen (f.eks. hvordan, hvornår og under hvilke betingelser købsprisen betales) samt immaterielle aspekter, såsom konkurrenceklausul, bindingsperiode, m.m., kan være lige så vigtige som salgsprisen.

Hvor lang tid skal ejeren og ledelsen forvente at investere i salgsprocessen?

Der er meget at overveje, når man beslutter sig for at sælge en virksomhed, og hver salgsproces kommer med sin del af forhindringer og udfordringer. Sandsynligvis er det første gang, du handler en virksomhed, hvilket betyder, at du måske ikke er klar over, hvad processen involverer, og hvad der kan gå galt. Nogle virksomhedsejere vurderer, at de både kan og bør sælge deres virksomhed selv.

Man kender virksomheden i detaljer og har en dyb indsigt og viden om branchen. Det er dog sandsynligt, at du ikke har den nødvendige tid og ressourcer eller de forbindelser og den ekspertise, der kræves for at gennemføre en salgsproces.

Tiden og indsatsen, der kræves for at opnå et succesfuldt salg, er ofte undervurderet. Selvom eksterne rådgivere kan stå for en stor del af det tunge arbejde, så er input og inddragelse af ejeren og ledelsen vigtig for at sikre, at virksomheden er klar til salget og for at gennemgå tilbud og aftaler.





Betyder det noget for **køberen**, hvorfor virksomheden er til salg?

Absolut. Du kender selvfølgelig selv dine grunde til at ville sælge, men det er vigtigt at være afklaret, og det har også stor betydning for køberen og for, hvordan processen skal forløbe. En køber vil normalt gerne vide, hvorfor de skal investere i en virksomhed, der er til salg. Og det er vigtigt at være ærlig – du har en loyal oplysningsforpligtelse, også om negative forhold ved din virksomhed.

Husk, at dine grunde til at sælge vil påvirke din forhandlingsposition, prisen og vilkårene for handlen. At sælge en virksomhed, fordi du ønsker et generationsskifte eller at blive en del af en større organisation, er noget ganske andet end et salg på grund af f.eks. økonomiske udfordringer.

Det vigtige er at være transparent. Ved at kommunikere dine bevæggrunde til at sælge på en klar og detaljeret måde, vil du være i stand til at afhjælpe eventuelle bekymringer hos potentielle købere. Du kan være sælger af strategiske eller finansielle grunde:

Strategiske grunde

- Familiemæssige omstændigheder eller alder
- Manglende størrelse i et konsoliderende marked
- Manglende ressourcer til at lave nødvendige investeringer
- Behov for større transformation af virksomheden
- Uudnyttet internationalt potentiale

Finansielle grunde

- Attraktiv salgspris
- Kapitalbehov
- Omstrukturering
- Risikospredning

Er **sælgeren** nødt til at blive i **virksomheden** efter transaktionen?

Når du skal sælge en virksomhed, er det også vigtigt at overveje, hvilken rolle du ønsker at spille i virksomhedens fremtid. Din involvering behøver ikke at ophøre, når handlen er gennemført. De fleste købere ønsker, at den tidligere ejer forbliver tilgængelig i en vis periode efter transaktionen for at hjælpe med at facilitere den bedst mulige overgang. Længden og typen af tilgængelighed afhænger i høj grad af virksomheden, den tidligere virksomhedsejers funktion og alder, såvel som af køberens præferencer.

Overvej, hvilket engagement der vil fungere bedst for dig. Måske vil du gerne blive som deltidskonsulent. Eller måske kunne du tænke dig at fortsætte i en operationel rolle. Det centrale er, at en køber ønsker at være sikker på, at overgangen vil forløbe glat. At vise, at du er villig til at hjælpe efter transaktionen, er en god måde at gøre dette på. Etablering af et stærkt ledelsesteam, der er uafhængigt af dig, vil også øge køberens tillid.





Hvem bør **rådgive** ved salget af **virksomheden?**

De hyppigste fejl virksomhedsejere begår, når de skal sælge deres virksomhed:

- Utilstrækkelig personlig refleksion over salget af virksomheden
- Utilstrækkelig planlægning forud for salget
- Undervurdering af tid og ressourcer krævet af salgsprocessen
- Urealistiske prisforventninger
- Fokus udelukkende på at få den højeste pris for virksomheden og herved undervurdering af vigtigheden af vilkårene for aftalen

Det er vigtigt at alliere sig med en rådgiver med stor erfaring inden for M&A (Mergers and acquisitions). Her er de vigtigste roller:

– **Corporate finance-rådgiveren** håndterer salgsprocessen ved at hjælpe med at klargøre virksomheden til et salg, værdiansætte virksomheden, udarbejde salgsmateriale, finde og kontakte mulige købere, klargøre information til køberne, facilitere due diligence processen og forhandle vilkårene for transaktionen.

– **Advokaten** sørger for de juridiske aspekter under salgsprocessen. Væsentlig for due diligence processen, udarbejdelse af transaktionsdokumenter og i forhandlingsprocessen.

– **Revisoren** (virksomhedens egen eller en, der er valgt til opgaven) sørger for de nødvendige regnskabsmæssige opstillinger, som er defineret i samarbejde med corporate finance-rådgiveren. Derudover kan det være værdifuldt for salgsprocessen at lade revisoren udarbejde en finansiel databog, som på detaljeret vis fremstiller virksomhedens finansielle udvikling.

– **Skatterådgiveren** bør være involveret til at hjælpe med at forberede virksomheden til salget, herunder sikre en hensigtsmæssig struktureringen af transaktionen ud fra en skattemæssig vinkel.

Hvornår er det **rigtige** **tidspunkt** at sælge sin virksomhed?

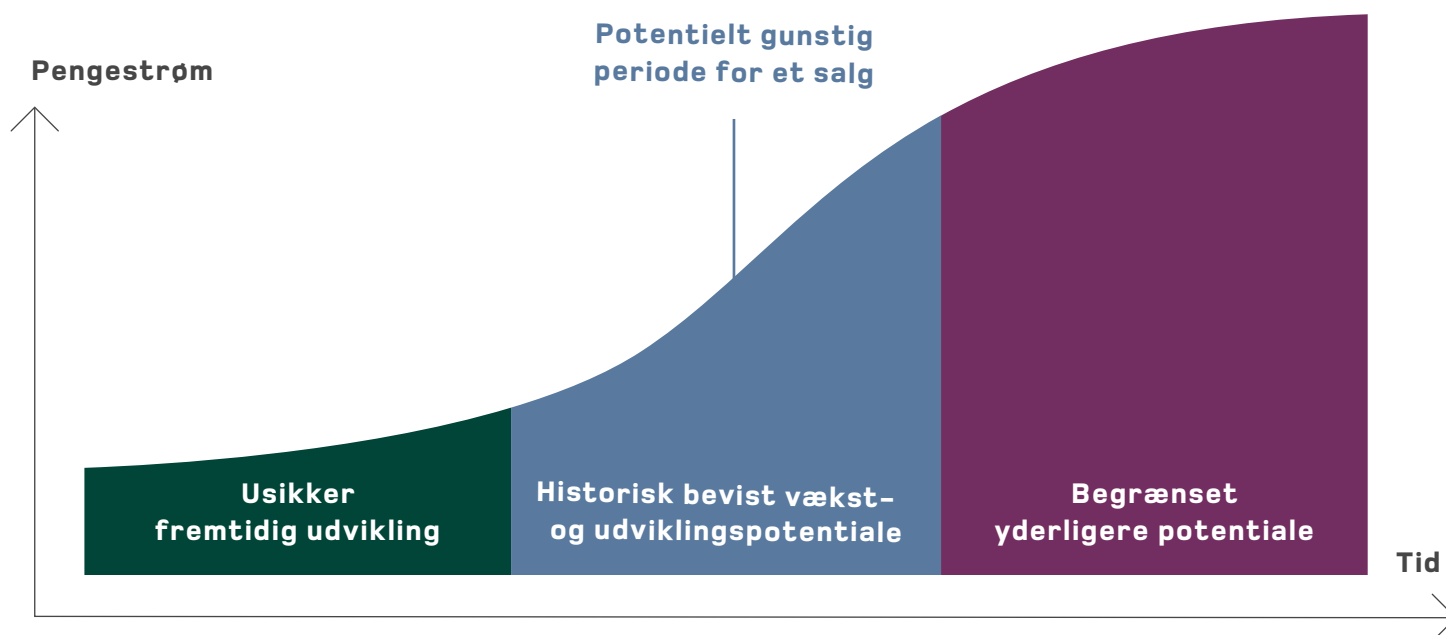


Salget af en virksomhed er både en personlig og økonomisk beslutning. Derfor er ejerens personlige engagement lige så vigtig som de økonomiske forhold. Det er afgørende, at ejeren er dedikeret til salget af sin virksomhed for at opnå det bedste resultat. Det rette tidspunkt er når forhold som nedenstående er opfyldt:

- *Virksomheden har en attraktiv markedsposition og er et attraktivt købsmål*
- *Virksomhedens finansielle performance er stærk*
- *Køberuniverset har appetit på opkøb*
- *Virksomheden er klar til et salg*
- *Virksomhedsejeren er personligt klar til at sælge og engageret i salgsprocessen*

Det er værd at notere, at mange købere, især store og velfinansierede virksomheder, hyppigt får henvendelser fra potentielle sælgere, så det er vigtigt at gøre et godt indtryk fra start. Det betyder, at du skal sikre dig, at din virksomhed har en god, konkret væksthistorie, hvor du redegør for de relativt store væksttendenser igennem de seneste år. Der er kun én chance for at gøre et godt første indtryk og du skal derfor være i stand til objektivt at vise potentielle købere nylig vækst. Ved at gøre dette vil du være i stand til at forsvare den pris, du forventer, når din virksomhed kommer på markedet.

Generelt er det gunstigt at sælge, når virksomheden er ved at vokse sig stor, men stadig ikke har udnyttet sit fulde potentiale:





Hvornår bør forberedelserne til **et salg** påbegyndes?

At sælge en virksomhed kræver forberedelse, og det vil aldrig være muligt at maksimere virksomhedens exitværdi uden at have forberedt salget i god tid inden. Så hvad er de kritiske succesfaktorer, der bør tages fat på i årene op til salget?

Ideelt set bør forberedelserne til at sælge virksomheden påbegyndes i god tid, inden man indleder dialog med potentielle købere. Dette skyldes, at mange af de mulige initiativer tager tid at implementere.

Hvordan kan virksomheden gøres attraktiv over for købere?

Du vil have din virksomhed til at skille sig ud, derfor bør unikke salgsargumenter udarbejdes, imens forberedelserne er undervejs. De bør for de fleste virksomheder i højere grad omhandle konkurrencefordele og de immaterielle værdier virksomheden tilbyder, fremfor de fysiske aktiver.

Købere er typisk interesseret i de unikke egenskaber, der er ved virksomhedens produkt og/eller serviceydelser, kundebase samt styrken i ledelsesteamet. Derfor bør der forud for et salg eksempelvis fokuseres på:

- *Fremme kundeloyalitet og diversificering. En loyal og forskelligartet kundebase øger sandsynligheden for en høj pris ved et salg*
- *Sikre, at et stærkt og engageret ledelsesteam er på plads, hvor afhængigheden af ejeren er begrænset*

Du vil gerne gøre et godt førstehåndsindtryk på potentielle købere. For at forberede din virksomhed til salg, skal du derfor tænke over, hvad der er dine fordele og styrke disse. Købere vil have mere end blot en god væksthistorie; de vil også gerne vide, hvad der er specielt ved netop din virksomhed, og hvad der gør den unik.



Hvad skal der gøres **ud fra** et **driftsperspektiv?**

En del af at tiltrække købere handler også om at vise, at du har opbygget en effektiv og veldrevet virksomhed. Som ejer bør du ideelt set stræbe efter at aflevere en velsmurt maskine, der gør det muligt for en køber let at integrere virksomheden i deres eksisterende aktiviteter. Nogle initiativer, der kan være værd at investere i, er følgende:

- Udarbejdelse af transparente årsregnskaber og finansiell information.
- Klar adskillelse af virksomheden i dele, der er til salg, og de dele, der ikke er.
- Gennemgang af produkt-/servicetilbud. Hvis der f.eks. er visse produktlinjer, der er urentable, kan det være bedst at afvikle disse.
- Sikre, at selskabets lokaler og produktion fremstår præsenteret.
- Velfungerende og driftssikre it-systemer
- Kurant varelager, hvor relevante nedskrivninger er gjort.
- Sikre, at igangværende forsknings- og udviklingsinitiativer er veldokumenterede.
- Oplysning om og løsninger for mulige "skeletter i skabet", såsom aktuelle eller forestående retssager, store kunde- eller leverandørforhandlinger o.l.
- Sikre, at hjemmesiden er velpositioneret med rød tråd i brand, hjemmeside, marketingsmateriale etc.

Det er vigtigt at sikre sig, at de administrative forhold i din virksomhed er i orden, før du kontakter købere. Dette omfatter opdaterede regnskaber, lejekontrakter, manualer, kunde- og leverandøraftaler, ansættelseskontrakter, offentlige ansøgninger, bankaftaler og lignende typer dokumentation.

De hyppigste fejl virksomhedsejere begår, når de forbereder deres virksomhed til et salg

- Undervurdering af deres egen forpligtelse
- For hurtig igangsættelse af salgsprocessen
- Undervurdering af indsatsen der er påkrævet for at forberede salget
- Udsættelse af salgsprocessen i et forsøg på at sælge på toppen
- At lade en potentiel køber diktere processen når et uopfordret bud modtages



Vil du vide mere ...

Vil du vide mere og går du i overvejelser omkring salg af virksomhed, er du altid velkommen til at kontakte en rådgiver fra Beierholm Corporate Finance for et uforpligtende møde.

Udfyld formularen [her](#),
eller kontakt os på telefon eller mail.
Telefon: +45 33 43 60 00
corporatefinance@beierholm.dk

www.beierholm.dk/bcf

BEIERHOLM | CORPORATE
FINANCE