

Sofia Peltola

KÖPPROCESSEN VID FÖRETAGSFÖRVÄRV

Keymet Ab

**Examensarbete
CENTRIA YRKESHÖGSKOLA
Internationell handel
Oktober 2012**

SAMMANDRAG

Enhet Enheten för teknik och företagsekonomi, Karleby-Jakobstad	Tid Oktober 2012	Författare Sofia Peltola
Utbildningsprogram Internationell handel		
Arbetets namn Köpprocessen vid företagsförvärv Keymet Ab		
Handledare Sara Åhman	Sidantal 81 + 2	
Uppdragsgivarens handledare Christian Sundqvist		
<p>Målsättningen med examensarbetet var att ta reda på hur företag i Österbotten gått till väga vid genomförda företagsförvärv. I arbetet undersöktes vilka rättsliga moment som berördes samt vilka svåra punkter som fanns i köpprocessen från köparens sida. Detta gjordes genom ostrukturerade kvalitativa temaintervjuer med sex intervjupersoner i ledande ställning inom Österbottniska företag.</p> <p>Företagsförvärv är ett komplicerat begrepp som har ett djupt innehåll. Företagen i Finland har utvecklat en ökad kunskap om företagsförvärvs betydelse för verksamheten. Det enda sättet att växa snabbt på är genom företagsförvärv. Dock är företagsförvärv en väldigt riskfylld process som kräver kunskap och engagemang, speciellt av köparen. Studier påvisar att hälften till 2/3 av företagsförvärven som görs är misslyckade. En grundförutsättning för att lyckas är att reservera tid för processen samt att skaffa tillräcklig kunskap om ämnet på förhand.</p> <p>Som uppdragsgivare för detta arbete fungerade metallföretaget Keymet Ab i Jakobstad. Företaget har genomfört två lyckade företagsförvärv av andra metallföretag. I framtiden kan det vara aktuellt igen att växa stadigt genom företagsförvärv och därför är denna studie relevant för uppdragsgivaren.</p> <p>Företagen i Österbotten har ofta extern hjälp vid genomförandet av företagsförvärv. Att värdera ett företag är det allra svåraste momentet i processen och det lönar sig oftast att en expert på området gör det. Förvärvsprocessen tar mellan ett halvt och upptill 5 år beroende på förvärvets art och struktur. Om man vill köpa ett företag behöver man skapa förtroende och vara ärlig men ändå vara tuff i förhandlingarna för att lyckas.</p>		
Nyckelord Affärsverksamhetsköp, företagsförvärv, förvärvsstrategi, Goodwillvärde, internationellt företagsförvärv, koncernbildning, köpeskillning		

ABSTRACT

CENTRIA UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES Unit for Technology and Business, Kokkola-Pietarsaari	Date September 2012	Author Sofia Peltola
Degree programme International Business		
Name of thesis THE BUYING PROCESS FOR COMPANY ACQUISITIONS Keymet Ab		
Instructor Christian Sundqvist		Pages 81 + 2
Supervisor Sara Åhman		
<p>The aim of this study was to investigate how companies in Ostrobothnia have implemented company takeovers. The research examined the legal elements involved and which difficult points are involved in the purchasing process from the buyer's side. The method used were unstructured qualitative interviews with six respondents in senior positions from Ostrobothnian companies which have implemented takeovers.</p> <p>Company acquisitions are a complicated concept that have a deep content. The companies in Finland have gained more and more knowledge about takeovers and their importance for the business. There is only one way to grow fast and that is true for the takeovers. However, the takeovers are a critical process and it requires knowledge and involvement, especially for the buyer. In general, half to 2/3 parts of the takeovers failed. A primary condition for succeeding is to reserve time for the process and acquire sufficient knowledge about the topic.</p> <p>The supervisor for this study was the metal company Keymet JSC in Pietarsaari. The company had done two successful takeovers of other metal companies. In the future there are possibilities to do takeovers again, for the company is growing and for that purpose this study is relevant for the commissioner of this thesis.</p> <p>The companies in Ostrobothnia often take external help when they implement takeovers. Valuing a company is the hardest moment in the whole process and it pays to involve an expert. The takeover process extends between a half to five years depending on the takeover's type and structure. When buying a company you have to create confidence and be honest but also tough in the negotiations.</p>		
Key words Acquisition strategy, company acquisitions, international company acquisitions, goodwill, group formation, purchase price		

**SAMMANDRAG
ABSTRACT**

INNEHÅLL

1 INLEDNING	1
2 FÖRETAGSFÖRVÄRV	3
2.1 Förvärv i företagsvärlden	3
2.2 Motiv, drivkrafter och risker med företagsförvärv	4
2.3 Aktörer i förvärvsprocessen	9
3 TRANSAKTIONSPROCESSEN	12
3.1 Strategihantering	12
3.1.1 Strategisk analys	13
3.1.2 Sökning av kandidatföretag	15
3.1.3 Företagsvärdering och besiktning	16
3.2 Köpprocessen	18
3.2.1 Taktik och förberedelser	18
3.2.2 Prissättning och finansiering	20
3.2.3 Avtalsskrivning	23
4 TRANSAKTIONSJURIDIKEN VID FÖRETAGSFÖRVÄRV	26
4.1 Avtal i köpprocessen	26
4.2 Bolagsrätt	27
4.3 Skatterätt	29
4.4 Redovisningsrätt och goodwill	30
4.5 Arbetsrätt	31
5 PRESENTATION AV UPPDRAGSGIVARE	34
5.1 Keymet Ab	34
5.2 Keymet som uppdragsgivare	36
6 FORSKNINGSMETOD	37
6.1 Val av forskningsmetod	37
6.2 Kvalitativ undersökning	38
6.3 Datainsamling och analys	39
6.4 Reliabilitet och validitet	40
7 RESULTAT OCH DISKUSSION	41
7.1 TEMA 1, Bakgrund	42
7.2 TEMA 2, Företagsförvärvet	44
7.3 TEMA 3, Strategiplanering	50
7.4 TEMA 4, Köpprocessen	58
7.5 TEMA 5, Juridik	65
7.6 TEMA 6, Övrigt	69
8 SLUTSATS	76
KÄLLOR	79

BILAGA

FIGURER

FIGUR 1. Företagslivscykel och behov av förvärv.	5
FIGUR 2. Andelen misslyckade företagsförvärv.	7
FIGUR 3. Riskfaktorer vid företagsförvärv.	8
FIGUR 4. Aktörer i ett företagsförvärv.	9
FIGUR 5. Intressenter vid företagsförvärv.	11
FIGUR 6. Handlingsalternativ i strategifasen.	12
FIGUR 7. Bostonmatrisen.	15
FIGUR 8. Kandidatsökning av målföretag.	16
FIGUR 9. Företagsbesiktning – en del av hela förvärvsprocessen.	17
FIGUR 10. Företagsbesiktningens olika typer.	18
FIGUR 11. Faktorer som påverkar det slutliga priset.	23
FIGUR 12. Avtal i aktiebolagsköp över tidsperioder.	24
FIGUR 13. Centrala byggstenar i köpavtalet.	25
FIGUR 14. Keymet Ab:s nätverk av samarbetspartners.	34
FIGUR 15. Respondenternas titel.	43
FIGUR 16. Företag A, information om företagsförvärvet.	45
FIGUR 17. Företag B, information om företagsförvärvet.	46
FIGUR 18. Företag C, information om företagsförvärvet.	46
FIGUR 19. Företag D, information om företagsförvärvet.	47
FIGUR 20. Företag E, information om företagsförvärvet.	48
FIGUR 21. Företag F, information om företagsförvärvet.	49
FIGUR 22. De tillfrågades övervägande gällande alternativ till företagsförvärv.	51
FIGUR 23. De tillfrågades analys av målföretaget.	52
FIGUR 24. De tillfrågades värdering och besiktning av målföretaget.	56
FIGUR 25. Svåra punkter i köpprocessen.	71
FIGUR 26. De tillfrågades åsikter om fortsatt förvärvsstrategi.	73

TABELL

TABELL 1. Förvärvsanalys och goodwill	31
TABELL 2. Kvalitativa undersökningarnas information.	40

1 INLEDNING

Företagsförvärv är något som intresserar företagen mer och mer och de har ökat enormt det senaste decenniet. Företagen genomför företagsförvärv mest för att det ska ge en ökad lönsamhet och större marknadsandelar. Men är det verkligen så enkelt att göra företaget mer lönsamt. Är det faktiskt så i verkligheten att företagsförvärv alltid ger större marknadsandelar och tillväxt? Det är självklart inte så i det verkliga livet. Många relevanta studier visar att hälften till 2/3 av företagsförvärven är misslyckade. Ett företagsförvärv är ett stort och omfattande projekt som kräver kunskap och engagemang. Ett företagsförvärv kan vara början till en stor ökad tillväxt eller också en stor risk för katastrof för företaget.

Köpprocessen går igenom många faser som kommer att beskrivas kort. Beroende på personalens kunskap om förvärv så sätter företagsledningen eller VD:n olika tidsresurser på strategifasen. I början av strategifasen samlar man kunskap om området, vilka riskerna är, vilka intressenter som berörs samt vad förvärvet kan ge åt företaget. Sedan gör man djupare analyser om vilken form av förvärv som är bäst för företaget i fråga. Sökning av ett lämpligt företag börjar efter det med företagsbesiktning och värdering som följd. När man har kommit så långt startar samarbetet på allvar mellan de båda berörda företagen.

Ett förvärv tar oftast mera tid att genomföra och kräver mera kunskap än de som fattar beslut har kunnat räkna med. Förvärven kräver enormt mycket av ett företag och har man inte gjort väldigt noggranna strategiplaneringar så kan det vara väldigt svårt att genomföra förvärvet på ett lyckat sätt.

När jag inledde min forskning för examensarbetet så ställde jag mig frågan hur företagen i Österbotten gått tillväga vid sina genomförda företagsförvärv. Det blev sedan min forskningsfråga i examensarbetet. Jag ville belysa ut vilka moment som fanns under köpprocessens gång.

Jag valde att skriva om begreppet företagsförvärv eftersom det alltid har intresserat mig. Begreppet är dock så omfattande att jag har varit tvungen att

avgränsa ämnet till köpprocessen. Det ger mig möjlighet att kunna gå in på djupet gällande själva köpprocessen och sedan transaktionsjuridiken som är en central del av processen. I juridikdelen tar jag kortfattat upp det mest väsentliga som hör till köpprocessen. Juridiken vid ett företagsförvärv är väldigt omfattande och i nästan varje förvärv behöver en jurist vara inblandad. Det finns väldigt många faktorer inom juridiken som berör förvärvet. Jag valde att skriva om köpprocessen för att min uppdragsgivare önskade det. Jag kommer att behandla processen ur köparens perspektiv.

I mitt examensarbete har jag samarbetat med Keymet Ab som är ett metallföretag i Jakobstad. Keymet har själv gjort två lyckade förvärv av andra metall företag och har i dagsläget 21 anställda. Företagets VD Christian Sundqvist beskriver köpprocessen som utmanande. Vid alla förvärv så kräver det tid, resurser och kunskap att uppnå ett lyckat resultat och man blir aldrig riktigt fullärd gällande förvärv eftersom det är ett så stort projekt som är olika från fall till fall. Därför vill jag nu undersöka köpprocessens helhet samt kritiska punkter vid förvärv för att få mera omfattande bild av detta.

Min forskning genomfördes genom kvalitativ undersökning. Det betyder att jag gjorde 6 temaintervjuer med olika företag från Österbotten som gjort åtminstone ett företagsförvärv.

Målsättningen för examensarbetet var att ta reda på hur företagen i Österbotten går till väga i själva köpprocessen vid företagsförvärv. Jag ville ta reda på vilka rättsliga moment som berör själva köpprocessen samt vilka förberedelser och strategier som det är skäl att sätta upp före man inleder ett företagsförvärv. Vidare ville jag även ta reda på vilka kritiska punkter som fanns i köpprocessen. Med kritiska punkter menar jag de mest svåra och komplicerade sakerna som kan uppstå i ett förvärvsprojekt.

2 FÖRETAGSFÖRVÄRV

Företagsförvärv har många synonymer inom ekonomivärlden såsom; uppköp, företagsköp, sammanslagning, företagsöverlåtelse eller företagskoncentration. Sevenius definition på företagsförvärv är *"när ett företag köper ett företag av ett företag rör det sig om ett företagsförvärv"* (Sevenius 2011, 32-33). Det verkar enkelt i en enda mening, men går man in på djupet och fördjupar sig; vad det rör sig om rent konkret så finns det väldigt många faktorer som berör händelsen. Företagsförvärv är en process som sträcker sig över en tid, oftast flera år, där förberedelser, planeringar, analyser och beslut är centrala ämnen. Företagsförvärv är ett riskfyllt åtagande, som antingen ger kraftig ökad tillväxt eller kraftig nedgång för företaget.

2.1 Förvärv i företagsvärlden

Det har blivit allt vanligare att företag köper upp andra företag. Företagsförvärv har förekommit sedan 1900- talet i mindre utsträckning men de har ökat kontinuerligt med åren. Under det senaste århundrandet har förvärvens popularitet gått i vågor, beroende på hur den ekonomiska situationen har sett ut i världen. Martynova och Renneborg har undersökt förvärvsvågorna sedan 1900- talet och kommit fram till 5 stora förvärvsvågor. Med denna studie har man konstaterat att företagen vågar genomföra förvärv vid högkonjunkturer då ekonomin är mer säker. Ändå visar studien på att förvärven klart har ökat under detta århundrande gällande såväl antal och värde som geografisk utsträckning. I USA har förvärven genomförts i mycket större utsträckning än i Europa. Förvärvsaktiviteten i Europa blev först i slutet av 1990-talet lika omfattande som i USA. (Martynova & Renneborg 2008.)

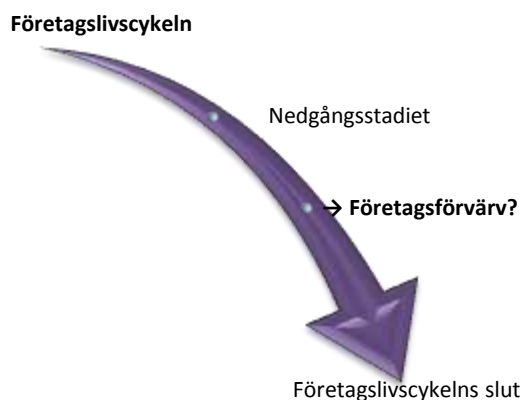
När ett företag köper upp ett annat företag eller delar av det kallas det förvärv. Men om detta sker i omvänd ordning så att ett företag säljer sitt företag eller delar av verksamheten så kallas det avyttring för det säljande företaget. Många stora internationella företag bygger upp företaget med företagsförvärv och även genom avyttringar. När man inom ett företag inser att en del av verksamheten inte är lönsam eller ger värde för företaget så utvecklar man företaget med att sälja det

för att sedan kanske förvärva en annan verksamhet. Många börsföretag använder sig av förvärv som ett strategiskt verktyg när tillfälle ges. Ett exempel på ett sådant företag är TeliaSonera som har avyttrat ett hundratal verksamheter och förvärvat många företag. TeliaSonera blev ett börsbolag för drygt tio år sedan och är idag verksamt i 20 länder. Telia från Sverige förvärvade den finska konkurrenten Sonera år 2002 och efter det har förvärv ökat världen över. (Sevenius 2011, 30-31.)

2.2 Motiv, drivkrafter och risker med företagsförvärv

Företagsförvärven sker oftast med bakomliggande motiv. Det är ett omfattande och tidskrävande arbete att genomföra ett förvärv för att inte tala om de stora risker som förvärv medför. Vad är det då som gör att 60 000- 80 000 företag i Finland kommer att byta ägare inom den närmaste framtiden? (Företagsfinland 2011.) Det förklaras nedan i detta kapitel.

Det gäller att utveckla och marknadsföra företaget kontinuerligt för att inte stagnera. Produkters livscykel är ett vanligt begrepp, men också företag har en livscykel. Företagslivscykeln är präglad av hot eller möjligheter, aktörer, marknadsutveckling, konkurrens och efterfrågan. När företag är på nedgång i stagnationsstadiet behöver man analysera vilka möjligheter det har att förlänga livscykeln. I många fall kan företagsförvärv vara lösningen. Figuren visar i vilket skede av livscykeln som det kan vara skäl att tänka på förvärv.



FIGUR 1. Företagslivscykel och behov av förvärv (Omarbetad Trancona Consulting 2009).

Ett av motiven är att företagets livscykel är nedåtgående och något måste göras för företaget. Det finns många andra motiv med företagsförvärv. De allra vanligaste motiven till förvärv är att en konkurrent köper upp en annan konkurrent. (Finansföretag 2011.) Sevenius anser att de vanligaste motiven är generationsväxlingar eller förändringar inom en delägarkrets. (Sevenius 2011).

Enligt Olve har företagen en förhoppning om att kompensera de brister som företaget har genom att förvärva nödvändiga komplement i form av resurser, patent eller produktionsfaktorer. Företagen kan ha en strävan till att få tillräcklig storlek genom förvärv för att få effektivt tillträde till kapitalmarknader eller för att utnyttja stordriftsfördelar i reklam och varumärken. Vidare finns det förhoppningar om att minska riskerna vad gällande främst råvaru- och komponentförsörjning. Företagen vill utnyttja särskilda resurser eller nyckelpersoner och har förhoppningar om att nå PR-effekter. Företagen önskar att företagsledningen kunde skapa framåtsträvande ledare genom förvärv, få en större hierarki i företaget och genom det kanske högre löner eller bonusar. Vidare vill företagen så klart syssla med det man är bra vilket möjliggörs genom mera resurser och kunskaper. Dubbelbeskattning av företagsvinster gör att det är fördelaktigare att samla flera verksamheter i en koncern. (Olve 1988.)

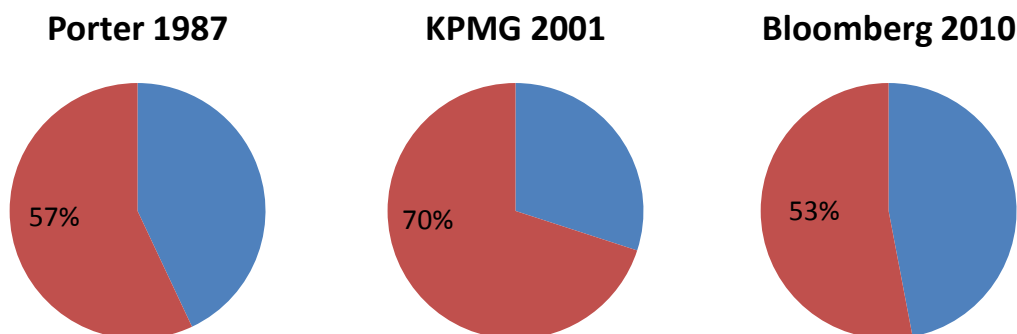
Enligt Sevenius finns det även andra motiv till förvärv. Företagen vill göra omstruktureringar i företaget och har förhoppningar om att förvärvet ska ge mervärde. Genom ägarspridning delar man på riskerna och kostnaderna, vilket kan vara fördelaktigare för många företag. Vidare vill företagen ha en större status och roll på marknaden. (Sevenius 2011.) Finansföretag beskriver ytterligare motiv. Företagen vill oftast ha ökad tillväxt när de gör förvärv. De vill uppnå synergieffekter, vilket betyder att när ett förvärv som berör två objekt genomförs så blir båda starkare, båda har nytta av sammanslagningen. Man kan likna detta begrepp med den felaktiga additionen $1+1=3$. Motiven kan också vara att företagen vill begränsa konkurrensen genom att köpa upp sin främsta konkurrent och komma åt nya produkter och tjänster. Även en strävan till att komma åt fler kunder på nya geografiska marknader är motiv för förvärv. (Finansföretag 2011.)

Motiven kan variera kraftigt från företag till företag. Börsföretag kan vara beroende av förvärv genom att aktiemarknaden har allt större krav på företagen och deras lönsamhet. Privatägda företag i sin tur gör förvärv exempelvis när de känner att företaget behöver fler ben att stå på, vilket åstadkoms genom spridningen av riskerna och kostnaderna som förvärven medför. (Sevenius 2011.)

Drivkrafter bakom förvärven kan variera men en amerikansk förvärvsspecialist har sammanfattat drivkrafterna på förvärvsmarknaden i fem kategorier; *politiska reformer och nyreglering, teknologiska förändringar och innovationer, konjunktursvängningar på den finansiella marknaden, förändring av företagsledningens roller och balansgången mellan fördel och strategisk fokus.* Förvärv är en typ av investering för företagen som förknippas med hög risk. Därför görs betydligt mindre förvärv vid lågkonjunkturer. Drivkrafterna hör oftast ihop med samhällsekonomin, när räntorna är låga så är tillgången till billigt kapital stor. Sådana perioder är förvärvsintensiva perioder, som exempel åren 2006-2008. Valutakursen i ett annat land kan betyda mycket vid beslut om ett internationellt företagsförvärv. Ifall valutakursen är låg i ett annat land finns det möjligheter för högt värderade börsbolag att förvärva bolag i landet. De viktigaste drivkrafterna är ändå samhällsekonomin och konjunkturerna som utgör grundförutsättningarna för förvärven, eftersom ett framgångsrikt förvärv oftast bygger på marknadstajming. (Sevenius 2011.) I mogna branscher handlar drivkrafterna ofta om att förvärva konkurrenter och komma åt nya marknader genom både nationella och internationella företagsförvärv. Det vill säga att i praktiken köpa marknadsandelar. Andra drivkrafter kan vara strukturella, vilket innebär att företagen behöver en större skala på sin kostnadsstruktur för att öka lönsamheten. (Elofsson 2011.)

Det finns många studier som har undersökt riskerna med köp av företag. De flesta studierna uppvisar att riskerna är mycket höga. Studierna visar att från hälften till två tredjedelar av alla förvärv misslyckas. Med misslyckat förvärv menas att förvärven inte kunde leva upp till de mål som man ställt vid planeringen och genomförandet. Nedan åskådliggörs (FIGUR 2) olika studier och andelen av misslyckade förvärv. Porter har studerat ledande företag i USA och dess förvärv, KPMG har studerat 118 företagsköp i både USA och Europa och Bloomberg har studerat de 100 största företagsförvärven under högkonjunkturen 2005-2008.

Dessa tre studier visar de misslyckade förvärven i olika tidsperioder. Resultatet är det samma i nästan alla studier, dvs de flesta företagsförvärv är misslyckade. Här ser man hur stora riskerna verkligen är för förvärv. (Sevenius 2011, 90-93)

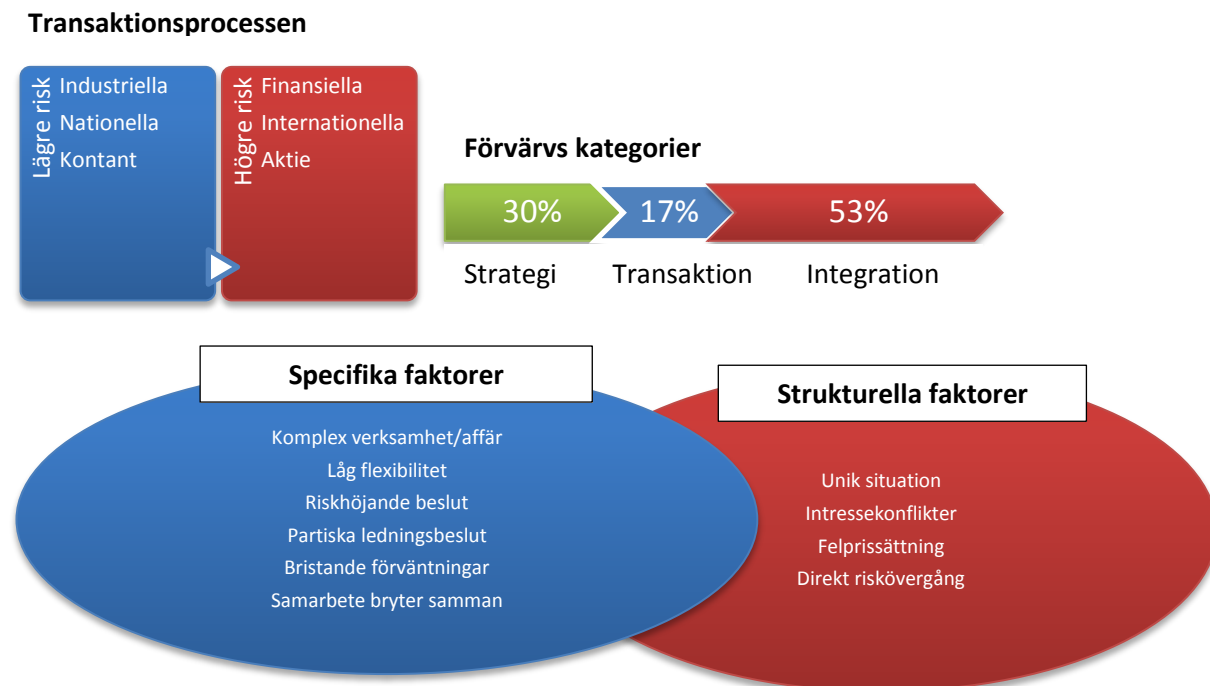


FIGUR 2. Andelen misslyckade företagsförvärv (Sevenius 2011, 90-93).

Nationella förvärv är oftast lättare att genomföra än internationella förvärv. Varje förvärv utgör en unik situation och framkallar olika stora risker beroende på förvärvets art. När man gör internationella förvärv finns det betydligt större risker gällande intressekonflikter, fel prissättning och riskövergången. Vid förvärv av ett större företag finns vid integreringen oftast två vd:ar, två ekonomichefer, två försäljningschefer osv. Detta medför intressekonflikter och konkurrens om både arbete och position. Första tiden efter uppköpet är oftast den mest kritiska tiden i processen. (Sevenius 2011.)

Speciellt mindre företag är känsliga för förändringar inom företaget. När man förvärvar ett företag behövs tydlig kommunikation. Dålig information till ledning, nyckelpersoner och medarbetare i det förvärvade företaget kan medföra negativa konsekvenser för sammanslagningen. (Censor Mergers and acquisitions 2008.)

Figuren under beskriver olika riskfaktorer vid förvärv.



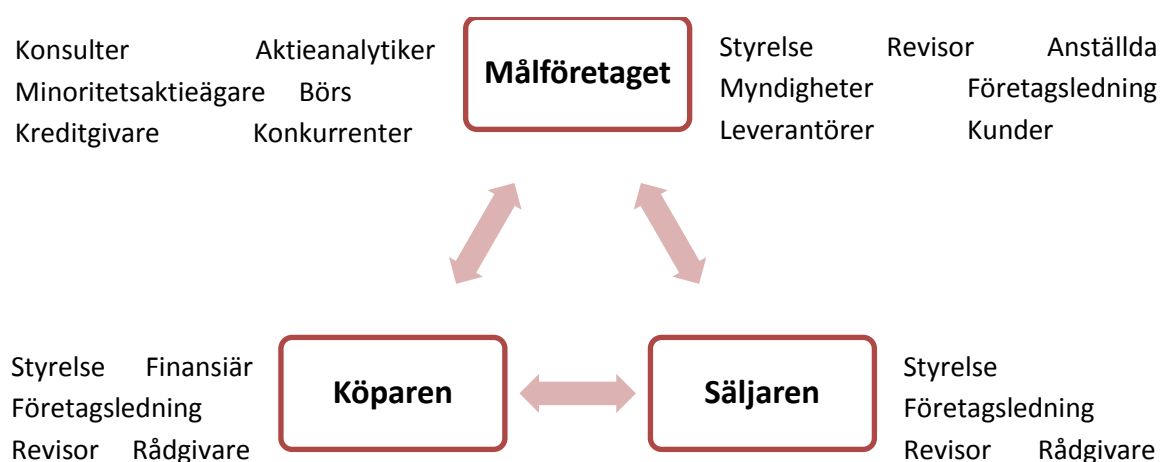
FIGUR 3. Riskfaktorer vid företagsförvärv (Omarbetad Sevenius 2011, 95-99).

Det är av största vikt att både köpare och säljare kritiskt undersöker vilka värden som kan skapas och vilka som kan tas bort efter att förvärv har gjorts. När ett förvärv genomförs kan det vara så att styrelsen eller ledningen inte har tillräckligt med tid, praktisk erfarenhet eller resurser för planering och genomförande av förvärvsprocessen. Det kan leda till kvalitetsbrister och stress när man samtidigt som man sköter sina arbetsuppgifter har hand om genomförandet av förvärvsprocessen med integrationsarbetet som följd. Därför behöver man reservera tid och resurser på att strategiskt planera, både köpprocessen och integreringen, förbereda förvärvet praktiskt och genomföra förvärvet efter det. (Censor Mergers and acquisitions 2008.)

2.3 Aktörer i förvärvsprocessen

Själva föremålet för transaktionen kallas vanligen målföretag. Begreppet målföretag kan i vissa sammanhang uppfattas som ett aggressivt begrepp. Därför

kan man använda ord som kandidatföretag, köpobjekt eller samordningspartner. Det är även vanligt att man ger målföretaget en kodbeteckning för att affärens verkliga namn inte ska röjas. Målföretag är ett något diffust begrepp som har olika betydelser i olika förvärvssituationer. Det handlar om vilket avtal parterna enats om, ifall det är en liten del av verksamheten som övertas eller om det köpande företaget övertar hela verksamheten. Det som kallas målföretag kan bestå av olika dotterbolag, tillgångar, personer eller andra enheter som är geografiskt spridda. Vid många förvärv är målföretaget ett paket av verksamheten som uppgjorts specifikt för transaktionen. (Sevenius 2011, 70-71.)



FIGUR 4. Aktörer i ett företagsförvärv (Omarbetad Sevenius 2011, 61-62).

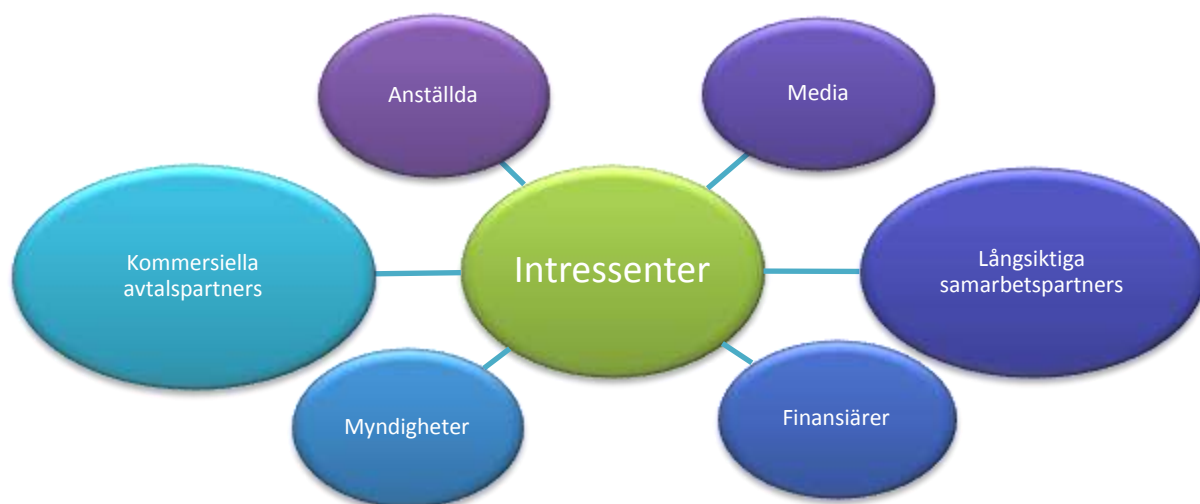
Köpsidan är en person, ett företag eller en koncern som vill köpa målföretaget. Det kan röra sig om generationsskiften, köp av mindre verksamhetsområden inom målföretaget eller köp av hela verksamheten. Det är oftast det köpande företags styrelse eller verkställande direktör som fattar beslut om att ingå avtal med säljaren. Köpsidan kan indelas i två kategorier, finansiella och industriella köpare. En finansiell köpare har inte något samband med målföretaget verksamhetsmässigt, medan en industriell köpare redan driver en verksamhet i någon form av samarbete med målföretaget. Den finansiella köparen är oftast mest intresserad av verksamhetens kassaflöde och av de finansiella riskerna. Den industriella köparen i sin tur fokuserar på det praktiska, exempelvis om målföretaget är en kund, konkurrent eller leverantör. (Sevenius 2011, 63-67.)

Om det rör sig om ett litet förvärv klarar företaget oftast processen på egen hand. I fall det är ett större förvärv är det köpande företaget vanligen i behov av rådgivare eller konsulter. Detta för att det oftast blir tuffa prispförhandlingar vid stora förvärv. Vid otillräcklig kunskap kan priset bli högre. (Finansföretag 2011.)

Säljsidan är köpsidans motsats. Det kan handla om avyttring av en del av verksamheten eller försäljning av hela verksamheten. På samma sätt som på köpsidan kan olika förvärv innebära olika strukturer och ställningar i säljprocessen beroende på förvärvets storlek. Vid överlåtelse av aktiebolag är det aktieägaren som är säljaren. Aktiebolag är dock mer komplicerade att sälja för att det kan finnas många aktieägare som har större eller mindre inflytande i bolaget. (Finansföretag 2011.)

Köpsidan och säljsidan är de som arbetar mest med förvärvsprocessen. Trots det finns det andra grupper som berörs av förändringen indirekt. Det rör sig om intressegrupper såsom anställda, kommersiella avtalspartner (kunder och leverantörer), långsiktiga samarbetspartner (licenstagare och återförsäljare), finansiärer (banker och andra kreditgivare), myndigheter och medierna. Dessa parter kan vara mer eller mindre inflytelserika i transaktionsprocessen. (Sevenius 2011.)

Målföretagets anställda är för köparen den viktigaste utomstående intressegruppen. Medarbetarnas inställning till företagsförvärvet kan vara direkt avgörande för förvärvets framgång. *Kreditgivare* blir en intressent som berörs när företagen behöver ytterligare hjälp med finansieringen av köpesumman. Kreditgivaren står då för en del av de finansiella riskerna i transaktionen. I högt belånade förvärv blir kreditgivaren en förhandlingspart med stort inflytande i processen med egna krav på värdering och besiktning. De *kommersiella intressenterna* kan även ha inflytande över förvärvet eftersom de är avtalspartner med de berörda företagen. Ibland inkluderar man i avtalet mellan målföretaget och avtalsparten rätten till uppsägning eller omförhandlingar av avtalet ifall förvärv blir aktuell. *Investerares* vid förvärv är viktiga, speciellt vid aktiebolagsköp. Investerares kan vara aktieköpare, aktieanalytiker eller institutionella investerares. (Sevenius 2011.)



FIGUR 5. Intressenter vid företagsförvärv.

Kommunala och statliga myndigheter kan även ha inflytande på förvärv. Konkurrensmyndigheter bevakar förvärven så att de inte påverkar konkurrensen olagligt. Om en sammanslagning av företag begränsar konkurrensen på ett sätt som avses i 4 §, eller 6 § tar konkurrensverket till åtgärder för att undanröja begränsningen. I 4 § och 6 § står det att förvärv är förbjudna när förvärvets syfte är att hindra, begränsa eller snedvrída konkurrensen på ett märkbart sätt. Inget företag har rätt att missbruka sin dominerande marknadsställning genom påtvingade inköp med orimliga affärsvillkor eller mutor till konsumenterna. (Finlex a 2012.)

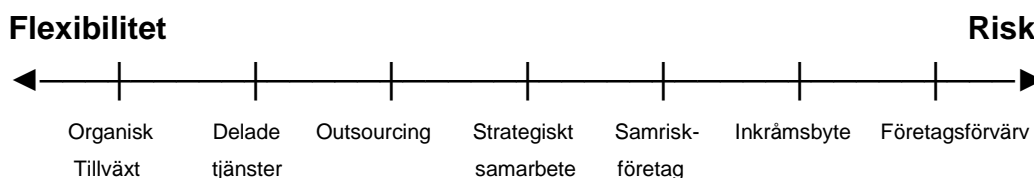
Medierna är en viktig intressegrupp som har ett självständigt intresse av nyheter som människorna uppfattar som viktiga och banbrytande, vilket ofta är fallet vid förvärv. Media granskar förvärven kritiskt utifrån vad de uppfattar som allmänhetens intresse. Den offentliga informationen får avgörande betydelse för transaktionsprocessen. Många gånger satsar företag mycket på kontakt med media vid förvärv för att denna intressegrupp är viktig för förvärvets framgång. Även PR-konsulter engageras vid riktigt stora företagsförvärv. (Sevenius 2011, 72-75.)

3 TRANSAKTIONSPROCESSEN

Det finns olika förvärvsprocesser som företagen använder sig av vid företagsförvärv. Ett företag väljer kanske att köpa ett helt företag, ett annat köper upp delar av ett annat företags verksamhet, ett tredje gör upp avtal om ett gemensamt företag (Joint Venture), ett fjärde bildar en koncern och slutligen ett femte företag gör en generationsväxling. Vid en generationsväxling försöker man hitta någon ur familjen eller släkten som kan ta över företaget. Ifall det inte lyckas är alternativet att sälja företaget till en utomstående. Oftast säljs det till de närmaste intressegrupperna som någon ur ledningen eller personalen. (Företagsfinland 2011.)

3.1 Strategihantering

Många företag vänder sig till konsulter vid planering av företagsförvärv. Det är viktigt att planera en strategi för företagsförvärvet. Det snabbaste, effektivaste och mest lönsamma sättet att skapa tillväxt i företagsförvärv är att ha kunskap om området, ha rätt strategi och rätt planering. Man bör kontinuerligt bevaka marknaden och bedöma vilka företag som skulle vara möjliga att förvärva. (Trancona Consulting 2009.) Processen vid själva köpet går igenom olika faser från strategifasen till avtalsskrivning. Denna process är tidskrävande och påfrestande för både det köpande och det säljande företaget. Därför kan man först överväga andra alternativ. Figur visar olika alternativ till utveckling när man lägger upp strategier.



FIGUR 5. Handlingsalternativ i strategifasen (Omarbetad Sevenius 2011, 201).

En köpare kan överväga alternativ till företagsförvärv ifall målsättningarna kan lösas genom intern utveckling och tillväxt eller genom strategiskt samarbete med

andra företag (strategiska allianser). Detta är väldigt svårt att jämföra ifall det ena alternativet är bättre än det andra gällande fördelar och nackdelar för företaget. *Organisk tillväxt* betyder att företagets lönsamhet och omsättning ökar genom att företaget får flera kunder, marknadsför sina produkter, rekryterar nya arbetare, investerar i nya produktionskapaciteter, utvecklar sina produkter och affärsmodeller osv. För att detta ska lyckas behövs kunskaper och resurser inom ledning, marknadsföring, teknik, finansiering och produktion. (Sevenius 2011.) *Outsourcing* betyder att ett företag tar hjälp av ett annat företag för att underlätta verksamheten t.ex. genom konsulttjänster eller tillverkning. *Samriskföretag* eller *Joint venture* betyder att två företag slår sig ihop och äger företaget tillsammans. Detta delar riskerna och kostnaderna för båda företagen. (Andersson m.fl. 2008.) *Inkråmsbyte* betyder att ett företag köper delar av ett annat företag, såsom aktier, varumärke, kundregister eller annat som är av intresse för köparen inom det säljande företaget, men övertar dock inte hela verksamheten. (Sevenius 2011.)

3.1.1 Strategisk analys

Strategiska analyser är väldigt viktiga vid planeringsskedet av förvärv. Dock utförs alltför sällan i dagsläget tillräckligt noggranna analyser vid beslutsfattandet av alternativ till förvärvsstrategin. Det finns väldigt många modeller för strategisk analys som förenklar förståelsen för detta begrepp. Den kanske mest använda modellen är den s.k. SWOT-analysmodellen.



FIGUR 6. SWOT-analys (Omarbetad Porter, 2004-2009).

I Porters fyrfältsmodell står bokstäverna i SWOT för *Strengths* (styrkor), *Weaknesses* (svagheter) *Opportunities* (möjligheter) och *Threats* (hot). De första två faktorerna är riktade mot det interna och nuvarande tillståndet i företaget alltså vilka styrkor och svagheter företaget har inom alla områden. De två andra fokuserar på externa omständigheter och den framtida utvecklingen i omvärlden. Denna modell används vid analyser av både köparföretaget och målföretaget. Modellen tvingar användaren att överväga både det positiva och negativa för företaget i fråga vilket är en fördel. (Sevenius 2011.)

En annan modell som förenklar bedömningen av olika företag är den s.k. bostonmatrisen. Den grundades av the Boston Consulting Group på 1960-talet. (BCG 2012.) Matrisen är egentligen inriktad på att bedöma finansieringsbehovet för olika verksamheter inom större företag, men den kan lika väl användas för att bedöma ett enskilt företag på dess marknad jämfört med alternativa målföretag. Denna klassificering ger en vink om verksamhetens framtid och påverkar därmed beslutet om man ska investera i företaget.



FIGUR 8. Bostonmatrisen (BCG 2012).

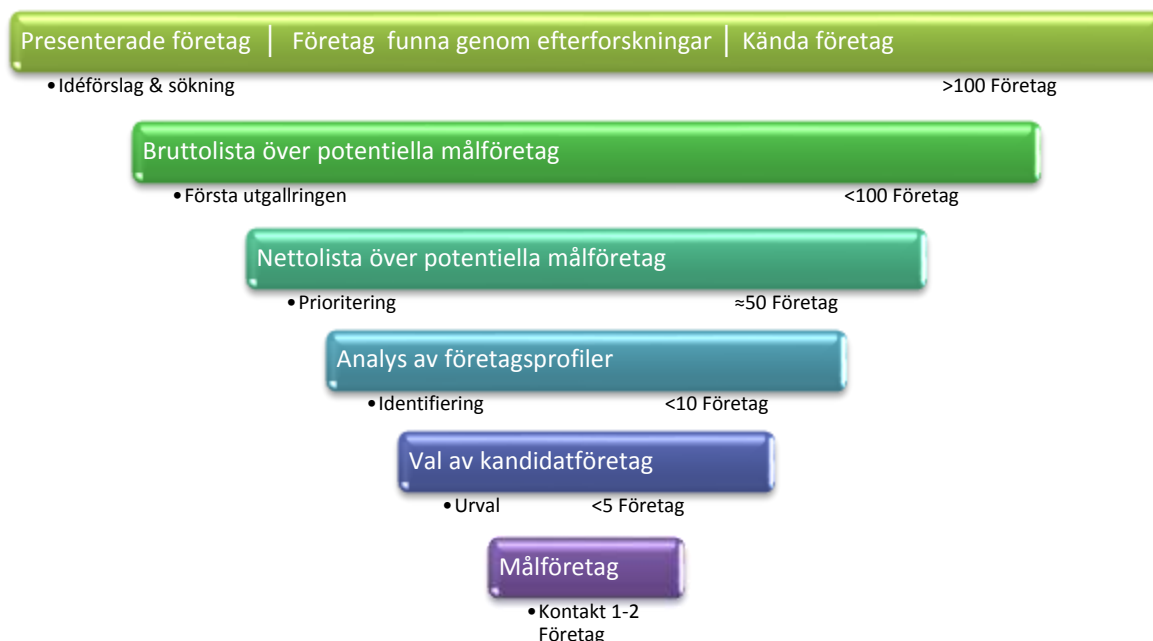
En stjärna är ett företag med stora tillväxtandelar på dess marknad. Stjärnan har en beprövad modern teknologi och är väletablerad inom branchen. Verksamhetens funktion är full av möjligheter och driftsäkerheten är stabilt ökande. Kundbasen är under kraftig tillväxt och kostnaden för den är balanserad.

Ett babyföretag har en het och oprövad teknologi med en verksamhet med endast grundfunktioner. Leverantörerna är väletablerade men kundbasen är obefintlig eller liten. Driftsäkerheten kallas för barnsjukdomar. Varje standardsystem måste födas på nytt. Vanligtvis görs detta av entreprenörer under knappa finansiella förhållanden. Detta nya kallas babystadiet. Barnsjukdomar är problem som uppkommer i babystadiet. Entreprenören har exempelvis inte tillräckligt material för att marknadsföra sig själv. Han är kanske inte lika bra på att sälja heller som att utveckla produkter. Om produkten är bra så finns det alltid en stark konkurrent där för att överta systemet. Detta hör till små nystartade företag. Kostnaden för babyföretag är låg. *En Mjölkkö* har gjort ansiktslyftningar i teknologin och har nya kringrutiner i sin funktion. Företaget har väletablerade leverantörer med en stor kundbas. Driftsäkerheten är stabil men kostnaden för företaget är hög. *En Hund* har en gammal teknologi utan tillägg i sin funktion. Leverantörsnätet är stagnerat och kundbasen är på nedåtgående. Driftsäkerheten är osäker och vacklande. Men kostnaden för företaget är oacceptabelt hög. (Janstål 2011; BCG 2012.)

Dessa fyra begrepp, stjärna, baby, mjölkkö och hund, delar in företagen i fyra olika grupper. Här gäller det att identifiera målföretaget med någon del. Janstål anser att man ska satsa på mjölkkön. När systemet i ett etablerat företag övergår till mjölkköstadiet så har företagets standardsystem hög funktionalitet, mycket stor marknadsandel och hög lönsamhet. (Janstål 2011.)

3.1.2 Sökning av kandidatföretag

När företaget bestämt vilken form av målföretag man vill satsa på eller vilken form av förvärv som är det bästa handlingsalternativet så går man till nästa steg och identifierar kandidatföretag. I många fall är målföretaget redan identifierat när transaktionsprocessen inleds, vilket naturligtvis gör att sökningen bortfaller. Men i annat fall söker företaget efter potentiella målföretag. Då har man en vid blick och tar upp många företag. Sedan gallrar man ur, gör prioriteringar och identifierar företagsprofiler. Efter det gör man urval och väljer ett eller två företag som man till slut kontaktar. (Sevenius 2011.)



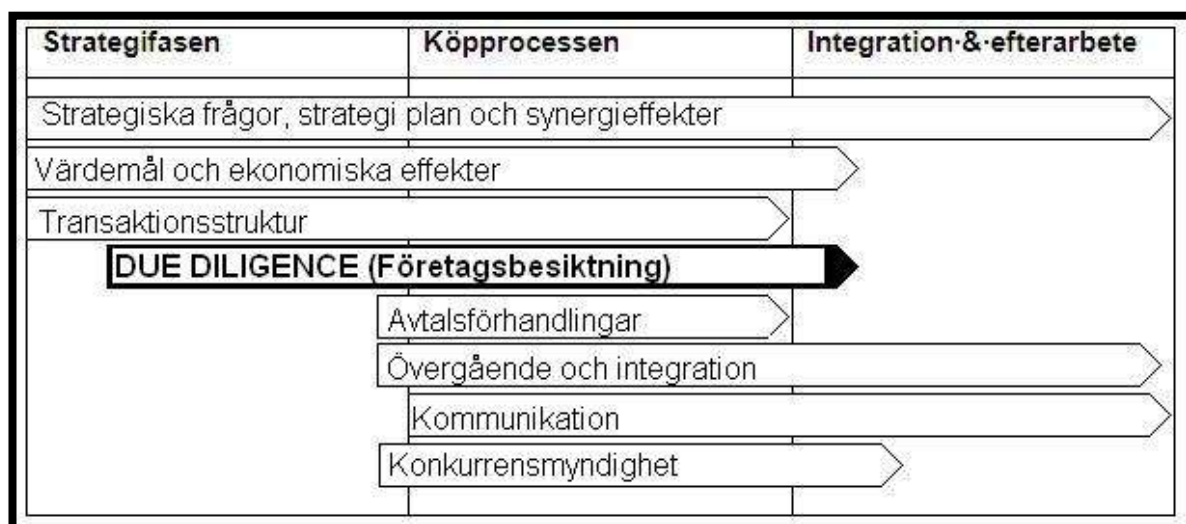
FIGUR 8. Kandidatsökning av målföretag (Omarbetad Sevenius 2011, 208).

3.1.3 Företagsvärdering och besiktning

Efter att både säljaren och köparen kommit överens om förvärv av något slag så kan det göras en företagsvärdering på det säljande företaget. Den gör professionella konsulter som är expert på ämnet ifall företagsförvärvet är av större art. På internet finns det många hjälpmedel som kan underlätta värderingen. I många mindre förvärv gör det säljande företaget själv sin värdering. (Finansföretag 2011.) Det är lättare att värdera ett företag som har funnits en tid eftersom man då har historiska resultaträkningar och dylikt att ta hjälp av.

Företagsvärderingen ska beräknas så att den representerar ett *marknadsvärde* på målföretaget. Sevenius definition på marknadsvärdet är "Det förväntade pris till vilket en överlåtelse av målföretaget torde ske på en öppen och oreglerad marknad, mellan en rationell och frivillig säljare och en rationell och frivillig köpare, där båda parter har tillgång till likvärdig och fullständig information." (Sevenius 2011, 225.) *Investeringsvärde* betyder en form av användningsvärde som kan förklaras med de förväntningar köparen har på målföretaget samt förutsättningarna för värderingssituationen. Begreppet *företagsvärde* är det totala värdet av företagets verksamhet som omfattar alla intressenter från aktieägare till

kreditgivare. Företagsvärdet är oftast det första som beräknas vid företagsvärderingen. Det fjärde och sista värdebegreppet är *aktievärdet*. Aktievärdet är en del av företagsvärdet och beräknas genom att dra den del av företagsvärdet som tillhör kreditgivarna från företagsvärdet. Dessa fyra värden utgör grunden för värderingen. (Sevenius 2011, 225-227.) Figur 9 beskriver olika delar i hela förvärvsprocessen och den knyter ihop processens delar på ett lättförståeligt sätt.



FIGUR 9. Företagsbesiktning – en del av hela förvärvsprocessen (Lauriala 2011).

Företagsbesiktning betyder att köparen samlar in och analyserar information om målföretaget för att finna eventuella risker med förvärvet. Besiktningen är ett viktigt verktyg för beslutsfattandet av köparföretagets ledning och ett förhandlingsstöd vid genomförandet av förvärvet. Besiktningen har ingen fastställd form eller mall, utan är unik i varje situation. Omfattningen bestäms av informationsbehov, tillgänglighet, budget, tid, sekretess och kompetens. (Lauriala 2011.) Det mest komplicerade köpobjektet man kan tänka sig är ett företag. Besiktningen är därför viktig för att kunna fastställa vad som köps. I besiktningen granskas avtal, företagets driftsäkerhet samt dess organisation och struktur, och på det här sättet identifierar den målföretagets egenskaper. Som köpare får man fri tillgång till denna information. (Mast-Weggeman 2010.)

Figur 10 visar undersökningsobjekt i målföretaget och besiktningsformerna.



FIGUR 10. Företagsbesiktningens olika typer (Omarbetad Sevenius 2011, 251).

3.2 Köpprocessen

Under köpprocessen har företaget många bollar i luften på samma gång och denna fas kräver mest tid och resurser av företaget. Förvärvstrategin genomsyrar hela förvärvsprocessen där bland annat önskade synergieffekter, transaktionsplaneringen, förhandlingsprocessen, företagsbesiktning och värdering och integrationen är centrala begrepp. (Lauriala 2011.) I denna process är det köparen som tar initiativ till och driver transaktionen framåt. Eftersom köparen sätter upp agendan så kan denne även bestämma vilka verktyg som ska användas och i vilken utsträckning. Köparen bestämmer även hur lång tid processen ska ta och vilka delmålstider som måste beaktas. Köpprocessen skräddarsys efter bland annat köparens situation, säljarens preferenser och målföretagets egenskaper. Det finns inga regler för hur man utformar processen, men lagar kan ofta sätta upp begränsningar för vissa delar av transaktionen. Juridiken behandlas i nästa kapitel. Köpprocessen vid företagsförvärv speglar en affärsmässig logik som är jämförbar med andra strategiskt viktiga affärsprocesser, såsom investeringar och affärsutvecklingar. (Sevenius 2011.)

3.2.1 Taktik och förberedelser

Köpprocessens förberedande arbete baserar sig på analys av och förståelse för köparföretagets strategiska målsättningar för förvärv. Analysen sammanfattar en

form av affärsplan eller långsiktig plan. Denna plan behöver många gånger uppdateras och förändras för att anpassa sig till nya marknadsförutsättningar och kriterier för en förvärvad tillväxt. Planen bildar då allmänna krav på förvärvskandidater och utgör en grov checklista över ytterligare information som är väsentlig för förvärvets genomförande, vilket medför att förvärvsprocessen kan effektiviseras och påskyndas. Finansiella förutsättningar för affären måste analyseras och förberedas så långt det är möjligt. Både likviditet och soliditet hos köparföretaget berörs av företagsförvärvet, vilket kräver noggrann finansiell planering. I transaktionsplanen bör man därför inkludera en budget för transaktionen, en preliminär prognos över transaktionens utveckling samt en uppskattning av köpeskillingen. Köpeskillingen är det pris som både köpare och säljare kommit överens om för ett förutbestämt objekt i enlighet med avtalslagen. (Sevenius 2011; Företagsförmedlare 2012.)

Vid stora förvärv kan det behövas en arbetsgrupp som ansvarar för förvärvet. Vid mindre förvärv är det oftast VD:n och ledningen som ansvarar för förvärvet. Hur som helst så måste förhandlingarna och kontakten med målföretagets aktieägare och ledning förberedas. Efter kontakt med målföretaget ges det troligen tillgång till intern information som prognoser och avtal. Den informationen kan man grunda utvärderingen av målföretaget på. Det är vidare viktigt med en tidsplan för förvärvet där man tar hänsyn till den unika situationen där många parter är inblandade och olika tidsramar behöver jämkas. Även information till anställda och medierna om förvärvet kan förberedas i ett tidigt stadium i förvärvsprocessen. (Sundqvist 2012.)

Efter att man kontaktat målföretaget bör det avgöras om det verkligen finns anledning att fortsätta processen med målföretaget. Några frågeställningar måste då övervägas såsom huruvida företagsförvärv som tidigare gjorts i målföretaget har avbrutits och i såfall p.g.a vad. Vidare bör det undersökas om det finns konkurrerande köpare. Ifall det rör sig om ett aktiebolagsköp så bör man undersöka de viktigaste aktieägarnas inställning till förvärvet samt deras grunder för en affär. Sedan bör man besluta om vem som kontaktar målföretaget samt om det ska ske direkt eller genom en mellanhand. Det bör undersökas om det finns tecken på att kandidatföretaget medvetet har anpassats för att attrahera köpare,

exempelvis genom att redovisning och prognoser har justerats för att framställa företaget värdefullare än det i verkligheten är. Vidare bör man undersöka om det finns begränsningar ifråga om tid, resurser eller annat som kan påverka transaktionsprocessen. Köparföretaget behöver också granska prisnivån för målföretaget grundligt. Vid okunskap kan priset bli alltför högt. Man bör fundera kring ett verkligt bud och ifall priset som kommer att begäras, behövs. Målföretaget bör även se över vilka villkor de kräver av säljaren för det verkliga budet. Vid större företagsförvärv bör man även kontrollera konkurrenslagstiftningen för att avgöra om det finns risker för att förvärvet hindras av myndigheter på det nationella planet eller på europeiskt plan. Hur och när ska man informera marknaden och medarbetarna om förvärvet och vilka kanaler kommer att användas samt vad ska denna information innehålla? Dessa frågor bör besvaras i det förberedande arbetet. Man bör också beakta kundernas, leverantörernas och medarbetarnas åsikter om förvärvet i de berörda företagen. (Sevenius 2011, 122-125.)

Många faktorer gör företaget sårbart vid ett företagsförvärv. En viktig faktor är kundkontakterna och leverantörnätet. När man genomför förvärv kan det hända att regelbundna kunder ofta tvivlar på att företaget som kommer in i det bekanta företaget klarar av samma kvalitetskrav och leveranstider som det gamla företaget hade. Därför är kundskötseln viktig vid dessa förändringar. Ledningen bör ha en tydlig och regelbunden kommunikation med både leverantörer och kunder under hela förvärvsprocessen. (Sundqvist 2012.)

3.2.2 Prissättning och finansiering

Ett företag är det svåraste objektet man kan prissätta eller värdera. Det finns företag i alla prisklasser. Värdet bestäms i förhandlingar mellan köpare och säljare. Det finns inget objektivt sätt att värdera och bedöma företaget och inte heller någon part att kontakta som har det rätta svaret. Men det kan vara skäl att vända sig till en revisionsbyrå eller andra konsulter som kan göra en värdering av hela bolaget. Om köparföretaget själv vill pröva på värderingen kan det vara till fördel att ta reda på så mycket som möjligt om den aktuella branschen. Även hur man gör värderingar av maskiner och inventarier är av största vikt att kunna. Det lönar sig att åtminstone prata med ekonomiskt kunnigt folk såsom banker eller

revisorer ifall man är osäker. Analysarbetet av målföretaget måste få ta tid. I slutet av processen är det oftast ändå så att det pris som marknaden, alltså köpare eller andra potentiella köpare, vill betala är det som avgör prisets storlek. De allra viktigaste faktorerna som avgör hur man bedömer ett företag är företagets framtidsmöjligheter i kombination med företagets kundkrets. Som köpare bör detta vara det mest intressanta. För säljaren är försäljning av sitt eget företag en mycket viktig affär. Ofta påverkas säljaren känslomässigt och det i sin tur gör att denne har en tendens till att övervärdera sitt företag. Man bör ändå komma ihåg att priset på företaget ändå blir det som köparen är beredd att betala. Första steget mot en preliminär uppfattning om målföretagets värde är att granska hur det har gått tidigare år för företaget. Målföretagets årsredovisning för de 2-3 senaste åren är till stor hjälp här. Det är viktigt att kunna se långsiktigt över hur företaget har utvecklats så att man kan identifiera eventuella avvikelser. Ett aktiebolags årsredovisningar är offentliga handlingar. Ifall målföretaget är en privatägd firma så finns det inga offentliga bokslut. Då måste man begära om underlaget direkt från säljaren. En sådan begäran kan göras endast om diskussioner och förhandlingar om eventuellt köp har påbörjats. (Mast-Weggeman 2010.)

Det är ovanligt att man finansierar ett företagsköp kontant. Men för att vara en trovärdig spekulant bör man räkna med att satsa en del eget kapital. Det är ganska osannolikt att finansiera ett företagsköp med endast lånade medel. Banker och andra finansiärer förutsätter att du som ny ägare satsar en del själv på företaget. Det är inte ovanligt att säljare erbjuder en säljrevers. Detta betyder att säljaren lånar ut pengar till köparen. Betalningsvillkoren formas i avtalet. Här är det viktigt som köpare att kontrollera räntenivån då höga räntor kan få negativa konsekvenser. Men i många fall är en säljrevers nödvändig för att förvärvet ska kunna genomföras finansiellt. (Sevenius 2011.)

Att övertyga bankerna att låna ut pengar för företagsköp kan vara svårare än förväntat. Därför är det av största vikt att planera sitt möte med banken väl. Köparen behöver presentera en trovärdig plan för företagets framtid och skapa en förtroendefull relation med bankkontakterna. I affärsplanen bör det finnas med tankar om framtiden, visioner och mål. Där bör också resultatbudget och investeringsplan ingå. I bankrörelsen måste man vara säker på att få de utlånade

pengarna tillbaka och deras lag säger att de i stort sett bara får låna ut mot säkerheter. Vid köp av företag blir det genast mer komplicerat med säkerheter och värdering av objektet. Ibland kan det hända att köparen får vända sig till många olika banker före man lyckas skaffa någon form av finansiering. Att hitta en finansieringslösning kan ta tid och många upplever att denna del i förvärvsprocessen är jobbig och påfrestande. Ofta kommer det många motgångar under finansieringsprocessen vid företagsköp. Här gäller det att ha tålamod och fokusera på en lösning istället för på motgångarna. (Mast-Weggeman 2010.)

Det är vanligt att en del av köpeskillingen är kopplat till någon form av garanti. Exempelvis kan säljaren lova fortsatta intäkter p.g.a. gällande avtal och viktiga kunder. Då bör man som köpare följa upp detta och se om garantin fungerar i praktiken. Man kan också avtala om betalning först när man uppnått utlovade resultat. Det kan vara fördelaktigt med en sådan garanti för att säkerställa att säljaren kommer att genomföra de garantier som man avtalat om. (Mast-Weggeman 2010.)

Företagsförvärv innebär ett relativt oklart köpobjekt och därför måste garantierna bestämmas i detalj genom köpavtalet. Garantier är ett sätt att greppa avvikelser som man inte kunnat identifiera i köpprocessen, s.k. dolda fel. Det finns olika typer av garantier med olika syften. Säljaren kan lämna garantier rörande årsredovisning, balansräkning, aktiekapital, kundfordringar, varulager, anläggningstillgångar, immateriella rättigheter, försäkringar, väsentliga avtal, tillstånd och tvister o.s.v. Garantierna har samma verkan som avtalsvillkor där man beskriver olika förhållanden i målföretaget. Dessa två begrepp brukar vara de stora ämnena i prispförhandlingarna mellan köpare och säljare. (Sevenius 2011, 302-305.) Köparen kan undersöka målföretaget noggrant före man bestämmer sig för det slutliga priset.



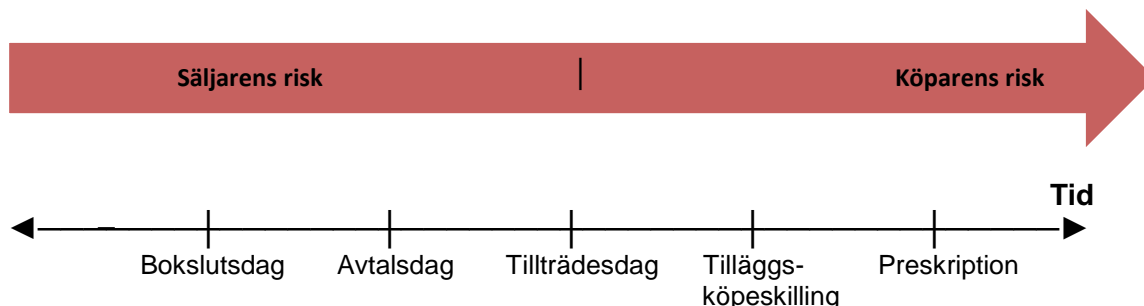
FIGUR 11. Faktorer som påverkar det slutliga priset.

Figur 11 beskriver faktorer som kan påverka det slutliga priset i viss mån. Det gäller för köpare att kritiskt undersöka dessa områden och förhandla sig fram till ett bra pris. Ofta betalas företagsköpet i flera delar. Orsaken till detta är antingen en rädsla för den finansiella biten eller ytterligare köp av delar som tillkommer till köpeskillingen. Det underlättar för köparen ifall man får betala köpet i flera delar. Hela företagspriset delas in i två delar; grundinköpspriset och senare ytterligare köp som ska betalas. Det kan vara bra att förhandla om ytterligare köp för de kommande åren för att utveckla resultat eller öka omsättningen. Det slutliga priset bestäms med beaktande av målföretagets värde, nettoskatten samt synergieffekternas volym. Det beror också på hur många konkurrenter som tävlar om målföretaget samt på köp- eller säljorsaken. (Niemelä 2011.)

3.2.3 Avtalsskrivning

Själva köpeavtalet är den slutliga rättsliga justeringen av transaktionen. Vid köp av inkråm i målföretaget ställs ytterligare krav på avtalet eftersom rättighetsövergången för flera olika objekt av egendomen måste säkerställas. Här kan det uppstå problem med de anställdas övergång eller immateriella rättigheter. Till immateriella rättigheter hör t.ex. patent och varumärkesrätt. (Arbets- och näringsministeriet 2010.) Dock kan ett inkråmsöverlåtelseavtal skräddarsys för att

passa köpet, vilket kan underlätta avtalsbildningen t.ex genom garantier. Aktieköpeavtal är ett förhållandevis enkelt avtal. Köpeavtalet är uppdelat i två eller flera tidsperioder och olika villkor gäller för olika tidsperioder. Figur 12 beskriver tidsperioderna samt riskövergången.

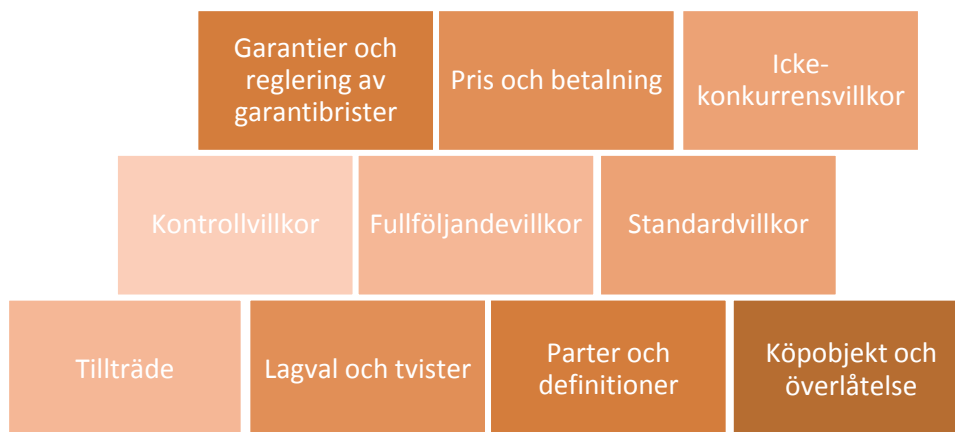


FIGUR 12. Avtal i aktiebolagsköp över tidsperioder (Omarbetad Sevenius 2011, 297).

Det bokslut som ligger till grund för avtalet är det som gäller fram till bokslutsdagen. På avtalsdagen undertecknar man avtalet. Efter det kommer tillträdesdagen då utbyte görs av prestationer. Samma dag övergår risken till köparen. Efter tillträdesdagen kan det bli aktuellt med utbetalning av tilläggsköpeskilling och slutbetalning om så avtalats tidigare. Sist har man ofta en preskriptionsdag där garanti- och säkerhetsåtaganden upphör. Denna tid är ofta 1-2 år efter tillträdesdagen, men kan uppgå till sex år i fråga om skattegarantier. Också miljögarantier brukar ha en längre preskriptionstid. Dessa perioder utgör en successiv övergång mellan köpare och säljare. Avtalstiden rör sig om 2-5 år från bokslutsdagen till det att preskriptionstiden har överskridits. I samband med köpeavtalet ingås det ofta olika tillsvidareavtal eller andra avtal mellan parterna, såsom anställningsavtal, aktieägaravtal, serviceavtal och licensavtal. I köpeavtalet är det vanligt att säljare bifogar information om målföretaget som innehåller närmare upplysningar om vissa av målföretagets egenskaper, såsom vilka varor och anskaffningsvärden som ingår i värdet av det givna garantivarulagret, vilka immateriella rättigheter företaget har samt beskrivningar av muntliga avtal. (Sevenius 2011.)

Ett köpeavtal vid aktieöverlåtelse kan beskrivas som indelning i olika byggstenar. Byggstenarna är justering av pris, garantier, parter osv. Alla byggstenar bildar ett

villkor som reglerar en del av avtalet. Det beror på själva avtalssituationen om byggstenarna är enkla eller kräver mer omfattande förhandling. (Sevenius 2011, 296-299.) Figur 13 beskriver tio centrala byggstenar vid köpeavtalet.



FIGUR 13. Centrala byggstenar i köpeavtalet (Sevenius 2011, 299).

Under avtalstiden är det viktigt att komma framåt hela tiden för att undvika att information läcker ut om förvärvet. För köpare är detta viktigt för att ingen konkurrent ska kunna köpa målföretaget istället. Detta kan hända fastän man hunnit långt i förvärvsprocessen. Det går att kombinera snabbhet och noggrannhet ifall man har goda rutiner och duktiga medarbetare. Vidare bör ledningen vara väldigt delaktig fastän man anlitat konsulter eller advokater för genomförandet av förvärvet. Det är företagsledningen som kan och måste bedöma vikten av riskerna vid avtalsskrivningen. Konsulter och advokater är kanske inte så involverade i verksamheten och har därför svårt att se skillnaden mellan viktiga och oviktiga delar. (Pineus 2002.)

4 TRANSAKTIONSJURIDIKEN VID FÖRETAGSFÖRVÄRV

Juridiken är vid förvärv ett centralt begrepp och berörs hela tiden genom köpprocessen. Till transaktionsjuridiken i detta kapitel hör köp- och avtalsrätt, bolagsrätt, skatterätt, redovisningsrätt och arbetsrätt. Det finns många andra mindre juridikdelar som berör förvärvet i sin helhet, men som inte är väsentliga i detta arbete som berör specifikt köpprocessen. Transaktionsjuridiken knyts samman med föregående kapitel om transaktionsprocessen. Juridik är, liksom många andra områden, full av undantag och detaljer att ta i beaktande. Kapitlet är en relativt överskådligt del av nämnda områden. Ofta vid företagsförvärv behövs en jurist som kan tolka och tillämpa reglerna med hänsyn till den unika situationen. Det kan vara väldigt svårt för en oerfaren företagsköpare eller säljare att genomföra ett förvärv utan en jurist, eftersom juridiken oftast är en väldigt omfattande del av köpprocessen.

I november 2011 trädde en lag i kraft som kräver att man gör en anmälan om företagsförvärv samt sänder in bilagor om förvärvet till konkurrensverket. I anmälan ska man redogöra för säljarens och köparens kontaktuppgifter samt en hel del annat som berör själva förvärvet. Statsrådets förordning om anmälningsskyldighet vid förvärv beskriver exakt vad anmälan ska innehålla. (Finlex 2012.)

4.1 Avtal i köpprocessen

Typiska avtal och dokument vid avtalsskrivningen är sekretessavtal, information memorandum, vilket betyder att det är en beskrivning av målföretagets affärsmodell som ska spegla företaget och dess framtida potential, Letter of intent, vilket är ett dokument som beskriver avtalsförklaringen till förvärvet, företagsbesiktningsrapporten, köpavtal, aktieägaravtal, bolagsrättsliga avtal och finansieringsavtal. (Doepel 2011.)

Sekretessavtalet är oftast det första avtalet som uppgörs i köpprocessen. Avtalets avsikt är att skydda säljarens sekretessbehov och göra det möjligt för köparen att

granska målföretaget. När man skrivit på sekretessavtalet har man lovat att hemlighålla den information som man får under köprocessen och exempelvis 2 år framåt. Vidare beskrivs i avtalet hur stora bötersbelopp som måste betalas för den som bryter detta avtal. I avtalsförklaringen beskriver man bakgrund och villkor för hela köprocessen, vilka företag som berörs samt andra uppgifter som är väsentliga för båda parter att känna till och ha till pappers. (Doepel 2011.)

I själva köpavtalet antecknas förutom företagsnamnen, föremål för köpet. Vad som följer med köpet ska beskrivas noggrant. Uppgifter om eventuella hyres- leasing- el- varumärkes- samt upphovsrättsavtal samt innehåll i varje enskilt avtal. Vidare bör det eventuellt finnas nedskrivet vad som inte hör till köpet ifall det kan verka diffust. I avtalet beskrivs köpobjektets skick, om det finns något som säljaren speciellt har nämnt. Köpeavtalet beskriver hela företagets dokumentation förutom bokföringsmaterial. Dokumentation ska ges åt köparen för att denne ska kunna granska den. Vidare bör följande begrepp behandlas och beskrivas noggrant i avtalet; skulder och ansvar, köpriset, beskattning, ägarrättsbytet, ledningsrättsbytet, arbetstagaravtal, säljarens garantier, konkurrensförbud, avtalsböter och skadeersättning samt underskrifter och eventuella bilagor. (Hietala m.fl. 2010.)

4.2 Bolagsrätt

Det förekommer sällan att inte någon av parterna i ett företagsförvärv är ett aktiebolag. Därför berörs aktiebolagsrätten alltid på något sätt vid finansieringen, vid besiktningsarbetet, vid överlåtelsen, vid integreringen eller i något annat moment som hör till transaktionsprocessen. Här handlar det bl.a om hur man får överlåta aktier, hur företag bildar en koncern eller hur företag kan gå samman eller delas upp juridiskt. Begreppet koncern innehåller själva moderbolaget samt ett eller flera dotterbolag. Ett koncernföretag betyder ett företag inom en koncern. Köparföretaget och målföretaget kan bilda en koncernstruktur genom förvärvet. Detta för med sig många rättsliga begrepp såsom bolagsrätt, skatterätt och redovisningsrätt. Grunden för en koncernbildning är att ett aktiebolag blir moderbolag om det äger mer än hälften av rösterna för alla aktier eller andelar i företaget. (Sevenius 2011.)

Nyemissioner av aktier kan ha stor betydelse vid företagsförvärv. Med aktieemission menas att ett aktieföretag erbjuder allmänheten och befintliga aktieägare möjlighet att teckna nya aktier i företaget. Detta görs normalt sett för att hjälpa företaget med finansiering av olika slag eller för att kunna skapa tillväxt i företaget. En nyemission ökar företagets aktiekapital. Emissioner hjälper företaget att finansiera köpeskillingen vid förvärvet. (Nyemission 2012.) Företagen kan också förhandla om att finansiera köpeskillingen med målföretagets aktier. I sådana fall bör en revisor granska och godkänna värderingen av målföretagets aktier. Efter transaktionen påverkas de sammanslagna aktieägarnas situation av hur företagets aktier har värderats. (Sevenius 2011, 367-368.)

Beslut om företagsförvärv görs oftast av bolagsstämman, styrelsen eller VD:n. Detta beror på förvärvets unika situation, bl.a. på vilken verksamhet köparföretaget driver, vilken typ av förvärv det gäller samt vilken typ av åtgärder som behöver göras för att förvärvet ska kunna genomföras. Enligt aktiebolagslagen är det bolagsstämman som har behörighet att fatta de centrala aktiebolagsrättsliga besluten, styrelsen är i mitten med behörighet för strategiska beslut samt VD:n i botten med behörighet för de dagliga driftsbesluten. (Finlex c 2012.)

Eftersom ett förvärv oftast förknippas med ett strategiskt vägskäl så är det i många fall styrelsen som är beslutsorganet i processen. Styrelsen är dock inte alltid samlad, vilket kan göra det svårt när förvärvet kräver löpande beslutsfattande under intensiva perioder i processen. Företagen löser detta i praktiken med att styrelsen fattar besluten före en transaktionsprocess drar igång. Ett företagsförvärv är i många fall en del av företagets dagliga verksamhet, vilket kan innebära att VD:n har behörighet att besluta om förvärv. VD:n har enligt lagen som uppgift att sköta bolagets löpande förvaltning enligt styrelsens direktiv. Dock finns det ingen tydlig linje som avgör om ett beslut om förvärv faller innanför ramarna för VD:ns behörighet. Förvärv ingår knappast i VD:ns arbetsuppgifter. Man bör ändå komma ihåg att alla förvärv är olika. Exempelvis ett inkråmsförvärv, där en del av ett företag köps upp, kan ligga inom VD:ns beslutsområde. Det kan också vara så att styrelsen har gett VD:n lov att förvärva företag inom vissa prisintervaller och tider. (Sevenius 2011.)

4.3 Skatterätt

Beskattningen av förvärvet för köparen och säljaren har ofta avgörande betydelse för strukturen av förvärvet. Skatterätten är ett stort område som består av regler med många undantag. Det är inte möjligt att redogöra för alla skatteregler som är tillämpliga på företagsförvärv eftersom det är ett så stort område som förändras hela tiden. Därför bör parterna speciellt vid stora förvärv ta hjälp av skattespecialister. (Sevenius 2011.)

För köparen uppkommer det negativa effekter av den s.k. dubbel- och kedjebeskattningen. Kedjebeskattningen betyder att när varje fysisk eller juridisk person är ett eget skatteobjekt, så beskattas en vinst i varje led som den passerar. Alltså dotterbolaget betalar skatt på sin vinst, moderbolaget betalar skatt på utdelning från dotterbolaget och moderbolaget betalar skatt på utdelningen från moderbolaget. Dubbelbeskattningen betyder i sin tur att ett företag betalar inkomstskatt för vinster i bolaget och aktieägaren betalar skatt för värdeöverföringar som görs från bolaget till aktieägaren. Det betyder att samma vinst beskattas två gånger. Men för att koncerner inte ska bli orättvist behandlade skattemässigt i jämförelse med andra företag så kan man föra över resultat mellan bolagen för att utjämna skattebelastningen mellan koncernföretagen. (Sevenius 2011.)

Köparföretaget har skattefrihet för resultatöverföring vid förvärv vilket innebär skattefria intäkter. Dock uppkommer skatteplikt för köparföretaget vid koncernbidrag från målföretaget. Koncernbidrag betecknar tillåtna värdeöverföringar mellan två bolag som verkar inom samma koncern. Dock ska det ske från moderbolag till dotterbolag eller tvärtom. Detta betyder att man kan flytta vinster och förluster inom en koncern för att jämna ut skattebelastningen. Men flera kriterier måste uppfyllas för att koncernbidrag ska få lämnas. Koncernbidrag kan inte lämnas under det första året efter förvärvet eftersom koncernförhållandet måste ha förekommit under ett helt beskattningsår före. (Finlex d, 2012.)

Skillnaden mellan ett aktiebolagsförvärv och ett inkråmsförvärv är betydande vad gäller mervärdesskatterätten. En aktiebolagsöverlåtelse betyder endast förändring av aktieägandet, inte specifikt av vem som äger vilka tillgångar. Vid en inkråmsöverlåtelse sker en enskild överlåtelse av varje tillgång, vilket betyder att mervärdesskatten baseras på köpeskillingen. (Sevenius 2011.) Momsen ligger i Finland på 23 % och ska betalas av köparen vid förvärv. Detta betyder att det kan röra sig om betydande skattebelopp för köparen vid inkråmsförvärv. (Hietala m.fl. 2010.)

4.4 Redovisningsrätt och goodwill

Goodwill är det belopp som överstiger målföretagets nettotillgångars värde i köpeskillingen. Alltså när besiktning och värdering har gjorts av målföretaget och man har fastställt köpeskillingen, så är goodwill det belopp som till den slutliga köpeskillingen överstiger målföretagets värde. (Svennas 2011.) Goodwill är därför ur redovisningsperspektiv ett positivt skillnadsbelopp som uppstår mellan värdet på aktierna och värdet på nettotillgångarna. Goodwill är positiva skillnader som inte kunnat identifieras under förvärvsanalysen då köpeskillingen fastställts. Många gånger är goodwill ett uttryck för köparens förväntningar på en positiv framtida utveckling för båda företagen genom synergieffekter och samordningsfördelar. Det kan också vara så att säljaren är en bättre förhandlare än köparen och genom det åstadkommer goodwill. (Sevenius 2011.)

Goodwill redovisas som en immateriell anläggningstillgång på koncernbalansräkningens aktivsida. Men det är fel att se på goodwill som andra immateriella rättigheter, såsom varumärke eller patent, eftersom goodwill inte kan säljas eller skiljas från koncernen. Redovisningsmässigt så följes samma mönster som för andra anläggningstillgångar, dvs. varje år prövas det om tillgångens värde består eller ifall en eventuell värdenedgång som belastar resultaträkningen har uppkommit. Redovisningen av goodwill kan därför liknas med vanliga anläggningstillgångar med en planenlig avskrivning som exempelvis maskiner och inventarier. Problemet blir då att bestämma den ekonomiska livslängden. Goodwill kan inte på det sättet jämföras med t.ex. en maskinsavskrivning. (Sevenius 2011.)

Riktlinjer för planenliga immateriella anläggningstillgångars avskrivningar är 5-20 år och för de materiella avskrivningarna 5-10 år. Goodwill ska i regel avskrivas inom 5 år, men den kan i vissa fall uppgå till högst 20 år beroende på verkningstiden. (Bokföringsnämnden 1999.)

TABELL 1. Förvärvsanalys och goodwill (Sevenius 2011, 403).

Köpeskilling			700
Tillgångar i dotterföretaget			
Fastighet	Bokfört värde	600	
	övervärde	+200	
Maskiner	Bokfört värde	400	
	övervärde	+100	
Kortfristiga placeringar	Bokfört värde	200	
	undervärde	-100	
	Skattefodran	+30	
Övriga tillgångar	Bokfört värde	500	
		1930	
Skulder i dotterbolaget			
Skulder	Bokfört värde	-1250	
Obeskattade reserver	Skatteskuld	-40	
Tillgångars övervärde	skatteskuld	-90	
		-1380	
Övertagna tillgångar och skulder		550	-550
Skillnadsbelopp, Goodwill			150

Tabell 1 beskriver en förenklad version av hur man räknar ut goodwill. Med under- och övervärde menas den andel av köpeskillingen som man kunnat hänvisa till det enskilda objektet.

4.5 Arbetsrätt

Även Arbetsrätten måste beaktas vid företagsförvärv. Lagstiftningen kring arbetsrätten innehåller bl.a. regler om information till anställda vid företagsförvärv och regler om anställningsförhållandets övergång. De anställda är en viktig del av resurserna för ett företag, speciellt vid förvärv av tjänsteföretag. Den enskilda arbetstagarens egenskaper och anställningsvillkor är av stor betydelse för

köparen. Vid ett förvärv bör de anställdas anställningsvillkor analyseras. Nyckelpersonerna i målföretaget är viktiga att få på sin sida som köpare eftersom deras attityd kan vara avgörande för hur integrationsprocessen lyckas efter att man genomgått köpprocessen. (Sevenius 2011.) I arbetsavtalslagen finns noggranna föreskrifter om förfarande gällande anställningsförhållanden. Det som berör företagsförvärv tas kort upp här.

Vid överlåtelsen av verksamheten övergår de rättigheterna och skyldigheterna till köparen som en arbetsgivare har om anställningsförhållanden som gäller vid förvärvstidpunkten. Överlåtaren ansvarar då för arbetstagarens lönefordran ifall det har förfallit före överlåtelsen om man inte avtalat om annat. Köparen vid ett företagsförvärv får inte säga upp en arbetstages arbetsavtal endast p.g.a. överlåtelse av verksamheten. När en arbetsgivare överlåter sin verksamhet åt köparen får arbetstagen säga upp arbetsavtalet och det upphör på dagen för överlåtelsen. Då behöver inte uppsägningstiden beaktas ifall arbetsgivaren eller den nya köparen av verksamheten har informerat arbetstagen om överlåtelsen senast en månad före. (Finlex c 2012.) Arbetstagen har rätt att följa med verksamheten vid förvärv, oberoende av om det rör sig om ett aktiebolagsförvärv eller inkråmsförvärv. De har även rätt att välja ifall de vill följa med till den nya arbetsgivaren eller stanna kvar hos säljaren. (Edilex 2009.)

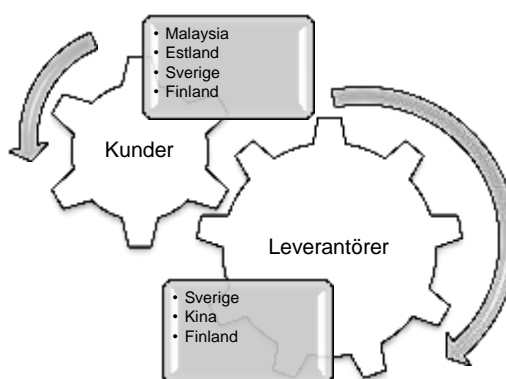
Ett företagsförvärv kräver förhandlings- och informationsskyldighet från både köpare och säljare. I målföretaget genomförs dock vanligtvis ingen förhandling eftersom företaget inte fattar något beslut om viktigare förändringar i samband med förvärvet. Att informera personalen om ett förestående företagsförvärv är ofta känsligt eftersom det kan sänka prestationsförmågan och skapa oro i företaget. Arbetsgivaren väntar därför vanligtvis så länge som möjligt före denne informerar de anställda. Oftast sker det i slutfasen av köpprocessen. Informationen till representanter för de berörda arbetstagen ska innehålla tidpunkt eller preliminär tidpunkt för överlåtelsen, skälen för överlåtelsen, överlåtelsens juridiska, ekonomiska och sociala följder för arbetstagen samt planerade åtgärder som gäller i förhållande till arbetstagen. Arbetsgivaren ska kunna ge svar på frågor som representanterna ger. Informationen ska ske innan man gett ett bindande bud. Det betyder att det ska göras innan man förbundit sig till förvärvet.

Dock kan samarbetsförhandlingsskyldigheten ske långt tidigare. Innan arbetsgivaren beslutar om förändring av sin verksamhet ska denne på eget initiativ förhandla med arbetsorganisationen i företaget gällande kollektivavtal. Detsamma gäller beslut om viktigare förändringar av arbets- och anställningsförhållandena för arbetstagarna i företaget. Samarbetsförhandlingar kan göras i många olika situationer, men det som också hör till förvärv är när det sker förändringar i företagsverksamheten som kommer att leda till uppsägningar, permitteringar eller anställningar på deltid. (Edilex 2009.)

Det är ganska vanligt att företagsförvärv förknippas med kostnadsnedskärningar som påverkar personalen i de inblandade företagen, särskilt målföretaget. Företagsförvärv är dock inte ett arbetsrättsligt godtagbart skäl till uppsägningar. En uppsägning ska alltid från arbetsgivarens sida vara sakligt grundad. Det finns dock andra rättsligt godkända skäl till uppsägningar såsom förändringar ekonomiskt, tekniskt eller verksamhetsmässigt av arbetsstyrkan. En arbetsbrist kan i många fall uppstå vid förvärv p.g.a. dubbleringar på olika poster då båda företagen slås samman. Den nya ägaren har alltid rätt att fortsätta sitt arbete i det förvärvade företaget, vilket betyder att denne inte behöver behålla personal som har samma arbetsuppgifter som ägaren tänkt utföra själv. Dock kan det konstateras att arbetsrättslagstiftningen ger den enskilda arbetstagaren grundläggande rättigheter vid företagsförvärv. Vid inkråmsförvärv kan detta leda till oförutsedda kostnader för köparen då en viss osäkerhet finns om vart personalen ska ta vägen. (Sevenius 2011.)

5 PRESENTATION AV UPPDRAGSGIVAREN

Uppdragsgivare för detta examensarbete är Keymet Ab som verkar i Jakobstad. Företaget är ett litet metallföretag i Jakobstad som har vuxit kontinuerligt och idag är en betydande aktör inom metallbranschen. Företaget har byggt upp ett välfungerande nätverk av kunder i Finland, Sverige, Estland och Malaysia samt har leverantörer i Kina, Finland och Sverige (Sundqvist 2012). Figur 14 beskriver Keymet och företagets internationella samarbetspartners.



FIGUR 14. Keymet Ab:s nätverk av samarbetspartners.

Keymets omsättning 2011 var 1,8 milj. € och antalet anställda var 21. Som VD för företaget fungerar Christian Sundqvist. Företaget har vuxit kraftigt genom två stycken företagsförvärv. (Sundqvist 2012.)

5.1 Keymet Ab

Företaget har en stor underleverantörsverksamhet. Det är specialiserat på CNC fräsning och svarvning och tillverkar specialverktyg som används vid maskinbearbetning och foderpumpar. Keymet tillverkar också alla de komponenter som behövs vid kraftöverföring. Keymet ritar, planerar, tillverkar, bearbetar och testar produkter enligt måttbeställning för sina kunder. (Keymet 2012.)

Keymets verksamhet grundades 1986 av Per Finnholm i Bosund. I början av 2008 köpte WT-steel upp Keymet och i november 2009 köpte Keymet i sin tur upp Stera

systems affärsverksamhet, som även är känt som Beertekno i Jakobstad. Företaget verkar nu under namnet Keymet Ab. Företagsförvärven har varit lyckade för alla parter även om de har krävt mycket tid. Sundqvist var inte med när det första företagsförvärvet gjordes år 2008. Men han var med vid företagsförvärvet år 2009 som blev ett lyckat förvärv för företaget men det krävde mycket arbete. Svårast enligt Sundqvist var momenten i köpprocessen där det skulle förhandlas om exakt vad som ingår i köpet såsom lager, varor under tillverkning, maskiner, goodwill samt vilka villkor som gäller. Efter förvärvet var det svårt att övertyga kunderna om att det nya företaget klarar av kvalitetskraven och leveranstiderna. Men förvärvet förde med sig en fyrdubbling av omsättningen, vilket innebar att det var ett väldigt lyckat förvärv på alla sätt. (Sundqvist 2012.)

Keymet AB importerar en liten del av råmaterialet som företaget behöver. Man importerar också en betydande andel av komponenter. Företaget har valt att ha utländska leverantörer för att på det sättet få den kvalitet de önskar till ett lägre pris. Keymet exporterar i princip alla typer av metallarbeten, men största delen till elektronikindustrin. Alla produkter som exporteras anpassas enligt kundens önskemål. Keymet fungerar i huvudsak som kontraktstillverkare, vilket betyder att kunden själv planerar sin produkt och Keymet tillverkar den. I dagens läge exporteras Keymets produkter till Sverige, Estland och Malaysia. Men huvuddelen av företagets export går till Sverige. Logostiken sköts med lastbil och färja, lite beroende på var i Sverige eller Estland de levererar sina varor. Exporten till Malaysia sker med flyg. Keymet har en leveranstid på normalt tre dagar till de närliggande länderna. I logistikkedjan finns inga mellanhänder, utan produkterna levereras direkt till kunden. (Sundqvist 2012.)

Keymet har blivit ett allt mångsidigare metallföretag med en expertkunskap inom tunnplåtsproduktion som har vuxit sig stark under årtionden av erfarenhet inom bearbetning. Företaget är väletablerat och har en professionell kunskap om det man gör. Keymets framgång som långvarig leverantör grundar sig på företagets breda kunnande, den mångsidiga maskinparken samt flexibel och kundinriktad service. (Keymet 2012.)

Keymet AB inledde sin internationella verksamhet i samband med företagsuppköpet av Stera systems affärsverksamhet i Jakobstad i november 2009. Stera system hade internationella kunder som blev Keymets kunder i och med sammanslagningen. Företagets internationalisering har varit positiv för företaget. Konkurrensen utomlands är mindre än i Finland inom vissa områden och en stor del av Keymets marknad finns utomlands. Det finns alla möjligheter för företaget att växa och utvecklas internationellt. Internationaliseringen 2009 har bara påverkat företaget positivt eftersom de volymmässigt största och mest lönsamma produkterna exporteras. (Sundqvist 2012.)

5.2 Keymet som uppdragsgivare

Keymet Ab har delvis satt in i sin strategi att växa genom företagsförvärv. Företaget är öppet för nya möjligheter. När man vill bredda verksamheten och komma in på nya områden så är det bästa sättet att göra det via företagsförvärv, enligt Sundqvist. Att köpa färdigt kunnande genom t.ex. inköp av en konkurrent kan många gånger vara bra för båda parter. (Sundqvist 2012.)

Sundqvist önskade att jag skulle skriva om själva köpprocessen vid företagsförvärv, eftersom det är en komplicerad process med många steg. Att undersöka hur andra gått till väga vid sina förvärv kan vara givande och ge mer kunskap om ämnet.

Enligt min förhoppning ska detta examensarbete ge viktig kunskap om ämnet till Keymet Ab. Företagsförvärv är ett så komplicerat projekt att någon aldrig lär sig allt om ämnet, men olika erfarenheter och olika synpunkter på saken kan skapa nytänkande och väcka idéer på lång sikt. Förvärvsprocessen är oftast lång och påfrestande. Ifall man förreder sig väl och hela tiden utvecklar tillräcklig kunskap om ämnet så tror jag att man har alla möjligheter att lyckas på förvärvsmarknaden.

6 FORSKNINGSMETOD

Alltid när man ska genomföra en praktisk undersökning så måste man välja undersökningsmetod. Det finns många olika undersökningsmetoder att välja på, och det är viktigt att man väljer en metod som passar in på ämnet så att man får ut de bästa möjliga resultaten av undersökningen. I detta kapitel kommer jag att presentera min undersökningsmetod och ta upp varför just denna undersökning valdes samt dess reliabilitet och validitet.

6.1 Val av forskningsmetod

Man kan antingen använda sig av kvalitativ undersökning eller kvantitativ undersökning. Den sistnämnda är en undersökning av mätbar karaktär, det vill säga att man i ganska stor omfattning kan mäta undersökningen. Utgående från enkätundersökningar kan man göra upp statistik och mäta resultaten. Kvalitativa undersökningar går djupare in på ämnet och ska ge en inblick i och förståelse av den frågeställning som man arbetar med. Man kan enkelt skilja på dessa två undersökningsmetoder genom att illustrera ett exempel. En kvantitativ undersökning kan säga oss hur stor andel av målgruppen som föredrar ett visst varumärke medan en kvalitativ undersökning säger oss varför man föredrar ett varumärke. (Faarup & Hansen 2011.)

För mig var det ganska självklart redan från början att välja den kvalitativa undersökningen som min undersökningsmetod. Mitt ämne kräver en kvalitativ undersökning eftersom det i allmänhet är ett ganska djupt och känsligt ämne för företagen. Jag ville ta reda på hur företagen har gått tillväga vid sina köpprocesser samt även ta del av åsikter och erfarenheter som de har från genomförda förvärv. Jag genomförde sex stycken kvalitativa intervjuer med olika företag från Österbotten som har genomfört minst ett förvärv. Den kvalitativa undersökningen genomfördes genom temaintervjuer. Intervjuerna undersökte företagets köpprocess vid ett valt förvärv. Företagen var både små och medelstora företag. Intervjuerna genomfördes i slutet av april och under maj månad år 2012.

6.2 Kvalitativ undersökning

Den kvalitativa undersökningens syfte är att förstå bakomliggande motivation och orsaker till en enskild sak eller händelse. Datainsamlingen för undersökningen är ostrukturerad, vilket betyder att den inte är så strikt strukturerad som vid en kvantitativ undersökning. I kvalitativa undersökningar använder man sig inte av ett frågeschema, utan av en frågeguide där intervjuaren har använt olika teman och områden som intervjupersonerna har fått frågor om. Förloppet under intervjufasen kan därför vara mer varierande än vid en kvantitativ undersökning. Om en tillfrågad under en kvalitativ intervju börjar prata om andra saker eller får oväntade associationer så skall intervjuaren i princip inte avbryta honom eller henne, utan försöka följa upp och fördjupa det som den tillfrågade säger och anser. (Faarup & Hansen 2011.)

Det är uppenbart att bearbetningen av resultaten i en kvalitativ studie inte görs med hjälp av statistiska metoder. I ett förlopp där intervjupersonerna får prata fritt och där det handlar om motivation och djupare diskussioner kommer det man får ut av intervjupersonerna att vara av en indirekt och underförstådd karaktär. Man måste här kunna tolka och förstå människors kommunikation för att kunna göra riktiga tolkningar och kunna dra de rätta slutsatserna. I kvalitativa studier handlar det om följande begrepp; vad som sägs och ibland vad som inte sägs, när, hur, varför och på vilket sätt. Man spelar alltid in kvalitativa intervjuer för att på detta sätt säkerställa sig om att man efteråt har möjlighet att tolka de signaler som den tillfrågade ger. När det gäller resultaten är syftet att skapa förståelse, ge beslutsfattande information och ge slutrekommendationer. Den kvalitativa undersökningen planeras utifrån att kunna ge insikter och förståelse inom områden som man i stunden inte kan fatta bra beslut om. (Faarup & Hansen 2011.)

I min undersökning genomförde jag kvalitativa intervjuer som temaintervjuer, vilket betyder att intervjun var halvstrukturerad. Det betyder att frågorna var uppställda i en intervjuguide och i olika teman. Sedan ställde jag följdfrågor utöver dessa. Alla intervjuerna bandades in och transkriberades. För min del var det bra att göra intervjuerna på våren och sedan skriva klart forskningsdelen på hösten. Det gjorde

att jag inte behövde ha bråttom när jag analyserade svaren. Jag tror det är bra att man har tid på sig att tänka igenom sitt arbete och de svar man fått i en kvalitativ intervju. Det ger mer förståelse vad intervjupersonerna har försökt förklara. Även när man transkriberar intervjuerna så bör man ha tid på sig att noggrant lyssna igenom intervjuerna för att tolka materialet så bra som möjligt. Alla intervjusvar som jag fick är olika och unika. Det gör att svaren och resultatpresentationen blir ostrukturerad. Denna metod passar mitt ämne utmärkt eftersom jag vill ta reda på vad, hur, varför och på vilket sätt. Jag vill genom detta arbete kunna skapa en förståelse för företagsförvärv.

6.3 Datainsamling och analys

Jag var redan från början beredd på att den praktiska delen skulle kräva mycket tid. Intervjuguiden planerade jag länge och väl eftersom ämnet är ganska känsligt för företagen. Jag valde mina frågor med omsorg. Så här i efterhand kan jag konstatera att intervjuguiden var lite för lång eftersom de flesta intervjuerna tog över en halv timme. Dock är det väldigt svårt att förutse hur mycket den tillfrågade har att berätta. Många intervjupersoner hade jättemycket att berätta spontant, vilket är bra för detta ämne. Överlag så anser jag ändå att jag behövde ha med alla frågorna för att det skulle ge en helhetsbild av hela köpprocessen. Jag lyckades även få igång diskussioner genom frågorna, vilket är positivt.

Det var krävande att hitta lämpliga företag för undersökningen eftersom det är ganska få företag i Österbotten som genomfört företagsförvärv. Ämnet kräver dessutom att intervjupersonen behöver vara av ledande ställning, helst VD. Eftersom det oftast är VD:n som leder förvärvsprocessen och har mest kunskap om ämnet. Jag misstänkte före jag tog kontakt med företagen att personer i ledande ställning kanske inte vill eller har tid med en sådan här intervju, men jag blev ändå positivt överraskad. De flesta som jag tog kontakt med var positiva till en intervju. Sedan under intervjuernas gång så hade de flesta väldigt mycket att berätta om ämnet och jag lärde mig enormt mycket under de här sex intervjuerna. När jag sedan började analysera svaren så märkte jag i ett tidigt skede att jag lyckats få in väldigt olika svar eftersom det var väldigt olika typer av förvärv som företagen hade genomfört. Det tycker jag är bra, för således fick jag åsikter och

svar gällande förvärv såsom koncernbildning, verksamhetsköp, företagsköp och internationella företagsköp. Det gav många intressanta svar och det kräver även att jag i ganska stor utsträckning presenterar många svar enskilt för respektive företag. I min resultatdel har jag försökt redogöra för de mest väsentliga svaren och åsikterna för att förmedla en så enkel och klar bild som möjligt gällande alla exempel på företagsförvärv.

6.4 Reliabilitet och validitet

Det är viktigt att reflektera över undersökningens reliabilitet och validitet. *Validiteten* berättar för oss hur pålitlig undersökningen är. Detta kan man mäta genom att ta reda på om man fått svar på forskningsfrågan genom undersökningen. I varje undersökning är det viktigt att kontrollera att de frågor som ställs är relevanta för det man vill mäta. Detta är ganska centralt inom kvalitativa undersökningar. *Reliabiliteten* eller tillförlitligheten berättar för oss ifall resultaten kan generaliseras eller upprepas. Alltså kan man säga att mätningen är stabil och att en ny mätning ger samma resultat. Detta är svårt att mäta vid kvalitativa undersökningar eftersom alla intervjuer oftast ger olika svar. Man kan illustrera begreppen validitet och reliabilitet med en simmare som ska dyka ner i en bassäng på ett bestämt ställe vid varje dykning. Om denne träffar vattnet på samma ställe varje gång är reliabiliteten hög. Om simmaren dyker ner i vattnet på fel ställe är validiteten låg. Validiteten är således hög om simmaren dyker ner i vattnet på det rätta stället och reliabiliteten är hög om denne kan upprepa dykningen på exakt samma ställe varje gång. (Faarup & Hansen 2011.)

I min undersökning klassar jag validiteten som mycket hög eftersom jag anser att jag har kunnat mäta det som jag avsett att mäta. Jag ville ta reda på hur österbottniska företag går tillväga vid olika förvärv som de genomfört. Jag tycker att jag fått svar på de mest väsentliga sakerna. När det gäller reliabiliteten så är den ganska svår att mäta eftersom en kvalitativ intervju inte är identisk med en annan. Eftersom världen förändras och tillvägagångssätt vid företagsförvärv hela tiden utvecklas samt att reliabiliteten är kopplad till undersökaren så är det osannolikt att en upprepad studie skulle påvisa ett identiskt resultat.

7 RESULTAT OCH DISKUSSION

I detta kapitel kommer jag att presentera resultaten av undersökningen, vilka svar jag fått och även mina egna åsikter och analyser. Jag gjorde sex intervjuer med chefer i ledande ställning från österbottniska företag som genomfört minst ett företagsförvärv. Två av intervjupersonerna beskriver även internationella företagsförvärv. Redan nu kan nämnas att alla sex intervjuerna är relativt olika eftersom det handlar om olika stora företag, och olika typer av förvärv. Fyra av intervjupersonerna var köpare i förvärvsprocessen, en intervjuperson var företagsförmedlare mellan köpare och säljare och den sista var med i bildandet av en koncern. Detta gör det svårt att jämföra ett förvärv med ett annat eftersom de alla är så väldigt unika. Därför presenteras företagens tillvägagångssätt vid företagsförvärv ganska långt enskilt för sig och sedan jämförs med andra företag i den mån det går.

Intervjuerna genomfördes mellan 18.4.2012 och 22.5.2012. Jag tyckte att det krävdes för min del att alla intervjuerna var fördelade på en månad. På det sättet kunde jag förbereda mig ordentligt för varje intervju. Alla intervjuerna var ganska olika och jag fick tänka igenom på förhand hur jag skulle fråga olika saker. Det är klart att jag utgick från min intervjuguide, men eftersom intervjupersonerna hade så olika typer av förvärv som de genomfört, så behövde jag fundera lite kring detta. Intervjuguiden var uppdelad i 6 olika teman med sammanlagt 22 huvudfrågor och ytterligare 21 underfrågor.

Vid varje intervju hade jag med mig ett extra exemplar av intervjuguiden som intervjupersonen fick bekanta sig med före vi startade intervjun. Jag valde att inte sända ut intervjuguiden på förhand för att på det sättet kanske få ärligare och mer spontana svar. Om jag skulle ha sänt ut den före kanske svaren hade blivit mer inövade, intervjupersonerna bad inte heller om att få intervjuguiden på förhand.

Vid alla intervjuer så frågade jag före vi startade intervjun vilket företagsförvärv som de väljer att grunda sina svar på under intervjuns gång. Jag önskade av de intervjupersoner som hade genomfört internationella företagsförvärv att de skulle

grunda sina svar på dem, så att jag skulle få in lite perspektiv även på utländska företagsförvärv. Dock blev det i några intervjuer ganska rörigt då intervjupersonen svarade utgående från flera av sina förvärv.

I följande tabell har jag delat upp företagen och intervjupersonerna genom att numrera dem. En intervjuperson ville vara helt anonym, vilket resulterade i att jag håller alla företagen anonyma i texten. Detta p.g.a. att det annars gör det svårt för mig att presentera svaren på ett så uttömmande sätt som möjligt samtidigt som jag också bör tänka på anonymiteten.

TABELL 2. Kvalitativa intervjuernas information

Intervjunr	Datum	Företag	Intervjuperson
1	18.4.2012	Företag A	Intervjuperson 1
2	24.4.2012	Företag B	Intervjuperson 2
3	25.4.2012	Företag C	Intervjuperson 3
4	26.4.2012	Företag D	Intervjuperson 4
5	7.5.2012	Företag E	Intervjuperson 5
6	22.5.2012	Företag F	Intervjuperson 6

Företag A är ett metallföretag i Jakobstad som även är uppdragsgivare för mitt examensarbete. Detta företag har genomfört två stycken lyckade företagsförvärv och ser förvärv som en möjlighet att växa snabbt, men det ingår dock inte i deras strategi att växa genom förvärv.

Företag B bildade en koncern för knappt två år sedan. Företaget var tidigare ett litet tekniskt företag som ville utvecklas genom att slå ihop flera tekniska företag i en koncern för att kunna erbjuda kunden en helhetslösning genom de gemensamma tjänsterna. Företagsförvärv ingår inte i företagets tillväxtstrategi.

Företag C är ett stort livsmedelsföretag som har genomfört många företagsförvärv, både stora och små, internationella och nationella förvärv. Företaget har delvis satt in i sin strategi att de ska växa genom företagsförvärv. Detta för att bredda sin verksamhet och komma in på nya områden.

Företag D är ett medelstort företag i Österbotten som är marknadsledare inom det man sysslar med. Företaget har sedan tidigare köpt andelar av aktieföretag i både Sverige och Norge. Båda företagen är försäljningsbolag som säljer företagets egna produkter. Därför var det naturligt för företag D att köpa fler andelar i företagen för att få mer inflytande i de utländska företagen. Företagsförvärv ingår inte i företag D:s tillväxtstrategi.

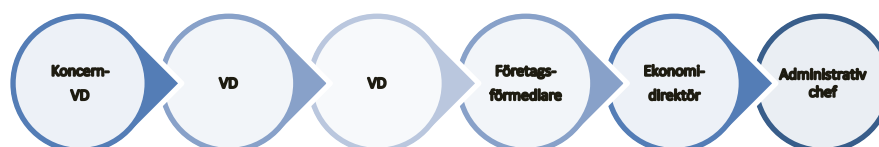
Företag E är ett konsultföretag som bl.a. konsulterar vid företagsköp. Företaget har dessutom genomfört en del egna företagsförvärv och har insatt i sin strategi att växa genom företagsförvärv alltid när tillfälle ges.

Företag F är ett kommunalt energiföretag som har bildat en stor koncern genom åren. Det senaste företagsförvärvet var ett stort förvärv av ett annat statligt företag, och det var en lång process. En offentlig förvärvsprocess blir oftast längre eftersom det ska godkännas av så många. Företaget har insatt i sin strategi att växa genom företagsförvärv när tillfälle ges.

Nedan presenteras svaren utgående från varje tema. I varje tema behandlar jag först intervjupersonernas åsikter och svar och sedan kort mina egna åsikter och tankar.

7.1 TEMA 1, Bakgrund

Med första temat så ville jag ha svar på vilken titel intervjupersonerna hade i företaget samt vad som hörde till deras arbetsuppgifter. Jag ville även ha reda på vilka arbetsuppgifter som intervjupersonerna hade under förvärvsprojekten. Figur 15 visar respondenternas titel.



FIGUR 15. Respondenternas titel.

Av de sex intervjupersonerna var tre stycken VD för företaget eller koncernen i fråga, två av dem var ekonomichefer och den sista var företagsförmedlare. VD:ns arbetsuppgifter i företagen varierade en del. En svarade att han hade ansvaret för företagets ekonomi, ledning, försäljning och offertberäkning. En annan VD svarade att han ansvarade för de stora projekt som företaget har på gång just nu samt att han fungerade lite som arbetsledare och projekttagare. Den tredje VD:n svarade att han är koncernchef med allt vad det innebär. Av de två ekonomicheferna som jag intervjuade jobbade en i huvudsak med intern redovisning, ekonomi och personal samt processutveckling kring ekonomi och rapportering. Den andra hade hand om företagets ekonomiavdelning och även att förbereda material både för ledningsgruppen, där VD:n ingår, och för styrelsen. Företagsförmedlarens arbetsuppgifter bestod främst av att göra företagsvärderingar och sköta generationsväxlingar. Sedan 8 år tillbaka har denne jobbat 70% för TE-centralen med dessa två uppgifter.

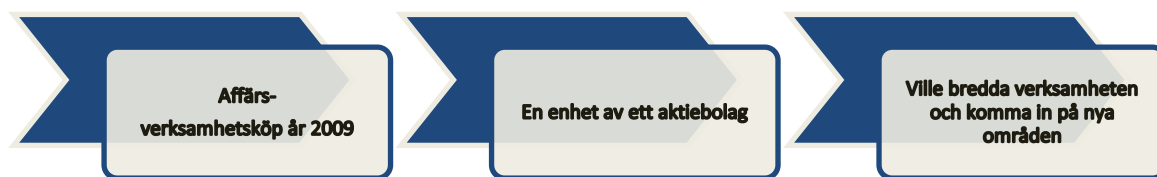
Arbetsuppgifterna var ganska olika vid aktuella företagsförvärven. Intervjuperson 1 fattade besluten och deltog i förhandlingarna tillsammans med den övriga styrelsen. Intervjuperson 2 var med om grundande av en koncern. Hans arbetsuppgifter bestod främst av att fungera som rådgivare för de övriga bolagen eftersom han varit med från allra första början. Intervjuperson 2 var med och diskuterade och funderade över koncernbildningen och höll i trådarna för hela projektet tillsammans med de övriga. Intervjuperson 3 hade i uppgift att vara med vid priskalkylering, beräkning och vid due diligensgranskningen. Intervjuperson 4 gick igenom avtal till slutförandet och gick igenom betalningsplanen eftersom han kom in mitt under processens gång. Intervjuperson 5 var förmedlare mellan köpare och säljare, uppgjorde företagsvärderingar och konsulterade vid generationsväxlingar. Intervjuperson 6 ledde inköpsgruppen och förhandlingarna med säljaren.

Jag tror att en VD:s arbetsuppgifter varierar från företag till företag. En VD för ett litet företag kan ha hand om hela företagets ekonomi och ledning medan en VD för ett större företag kanske ansvarar för företaget, är en del av ledningen och de här uppgifterna tar upp hans arbetstid. Jag tror att fördelningen av arbetsuppgifterna vid ett företagsförvärf inte till så stor del beror på personernas titlar utan de är nog

främst beroende av hur stort företaget är, hur många som finns i ledningsgruppen och vad ledningen kommer överens om. Är det fråga om ett litet företag så är det självklart att företagets VD och ledning sköter allting själva utan extern hjälp. Men om det är ett stort företag så blir genast fler inblandade, speciellt personer som ansvarar för ekonomin med tanke på prissättning och dylikt. Ofta har stora företag extern hjälp av t.ex. jurister, skattespecialister och revisorer.

7.2 TEMA 2, Företagsförvärvet

Det andra temat behandlar allmänt det aktuella företagsförvärvet som intervjupersonerna varit med om. Jag kommer att presentera alla företag skilt för sig så att läsaren lättare ska kunna bilda sig en uppfattning om företagsförvärvet. Sedan beskriver jag förvärven utförligare i texten.



FIGUR 16. Företag A, information om företagsförvärvet.

Företag A köpte en del av ett aktiebolag och gjorde ett affärsverksamhetsköp, vilket betyder att man köpte maskiner och lager och tog över befintliga kunder och en del av personalen men företaget köpte inte hela bolaget utan en verksamhetsdel av det. Intervjuperson 1 hade själv huvudansvaret för förvärvet men även resten av styrelsen var med och förhandlade i alla möten. Så i det här fallet fanns det en liten arbetsgrupp för förvärvet. Motiven till företagsförvärvet var främst att bredda verksamheten samt att komma in på nya områden. Företag A fick möjlighet att göra detta förvärv under lågkonjunkturen 2009, eftersom säljaren inte skulle ha klarat sig på egen hand då. Målföretaget blev köpt till ett bra pris p.g.a. lågkonjunkturen och säljarens situation.



FIGUR 17. Företag B, information om företagsförväret.

Företag B gjorde en koncernbildning vid årsskiftet 2010/2011 och slog samman tre bolag som verkade inom branschen för husteknik. Alla bolag var aktiebolag och det finns numera sammanlagt sju delägare i koncernen. Alla äger lika mycket och har lika mycket ansvar, därför blev också insatserna jämnt fördelade på alla ägare. Företaget fick mycket extern hjälp av deras erfarna revisor. Tillsammans hade ägarna och revisoren ansvaret för koncernbildningen. Företaget ville växa på det här sättet för att kunna ge kunderna en helhetslösning och ta sig an riktigt stora och utmanande projekt. För att bli starkare inom alla områden så ville företaget att hela hustekniken skulle växa på det här sättet och inte bara stå på ett ben, utan man ville satsa på alla grenar. Nu kan företaget erbjuda helhetslösningar och t.ex. ge kunden en istället för fler offerter. Koncernbildningen har varit lyckad för alla parter hittills. Koncernbildningen var också nödvändig för att kunna utveckla företaget.

Vi har fått förtroende på många håll och jag tror att detta var ett lyckat beslut. (Intervjuperson 2, 2012).



FIGUR 18. Företag C, information om företagsförväret.

Företag C i sin tur har genomgått många företagsförvärv och nämner att generellt så hör det till dess strategi att köpa upp mindre företag som har en stark företagare som drivit företaget. Företag C har köpt upp en majoritetsandel i

företagen och på det sättet har den gamla ägaren fått fortsätta i verksamheten. Den gamla ägaren har då fått en del av köpeskillingen som en option som sträckt sig över en viss tid framåt. På basen av det resultat som företaget uppnått så har betalningens slut-rat påverkats.

Företag C har genomgått både nationella och internationella företagsförvärv. Alla företag som förvärvats har varit aktiebolag. Motiven till företag C:s många förvärv har varit att stärka företaget. Dels för att stärka köttråvaran som är företagets bas råvara, vilken delvis har förädlats inom ett av koncernens bolag. Ett annat motiv var en strävan till att bredda koncernen genom att inleda verksamhet inom området för färdigmat. Där har företag C gjort företagsförvärv både i Finland och i Sverige. Vidare så har koncernen satsat på storköksförsäljning och gjort investeringar i s.k. Tradingbolag.

Vi ville växa som företag och utnyttja våra råvaror på detta sätt, samt bredda produktsortimentet och också marknadsområdet.
(Intervjuperson 3,2012).



FIGUR 19. Företag D, information om företagsförvärvet.

Företag D köpte upp fler andelar i de företag som de redan var delägare i. Företag D har dotterbolag i Sverige och Norge. I Norge har företaget ökat sin andel från 20% till 80% av ägandeskapet. I Sverige har företagets andel ökats från 20% till 33%. Det betyder att företag D ännu är minoritetsägare i Sverige. Planen är att företaget ökar sin andel stegvist till 100% i båda bolagen på sikt.

Dotterbolaget i Norge var även ett koncernbolag, vilket betyder att företag D blev ägare av alla tre bolag som hörde till koncernen i Norge. VD:n hade ansvaret för hela förvärvsprocessen med förhandlingar, prissättning och uppgörande av avtalen. Dock så hade han stor hjälp av sina egna revisorer och jurister.

Målföretaget i Norge och Sverige hade också sina egna revisorer och jurister. Kontakten mellan köparen och säljaren skedde mest via videokonferenser men även via besök på plats och per telefon. I slutskeden så skedde nästan allt på plats i Norge och Sverige. Motiven till förvärven var att båda bolagen är försäljningsbolag och i huvudsak säljer sina egna produkter så ville företaget helt enkelt ha större inflytande över vad som händer och hur verksamheten styrs i respektive land. Försäljningen i de här båda länderna utgör cirka 80% av företagets totala omsättning, vilket gör bolagen väldigt viktiga för företaget.

Det var mer ett försäljningsstrategiskt beslut att köpa upp större andelar så att vi kan få styra hela kedjan. (Intervjuperson 4, 2012).

Båda de berörda förvärvade företagen är ganska små och har runt 20 anställda per företag, vilket gör att organisationen inte är lika utvecklad som i större bolag när det gäller systematik och sådant.

Det är viktigt för oss att se till att vi har samma systematik i våra processer i alla länder där vi verkar och det ska fungera i enlighet med vår policy och våra principer. (Intervjuperson 4, 2012).



FIGUR 20. Företag E, information om företagsförvärvet.

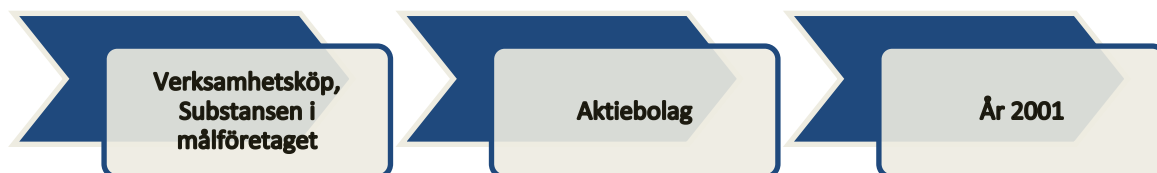
Företag E förmedlar företagsförvärv och nämner här ett exempel. Målföretaget var ett aktiebolag och köparen tillsammans med förmedlaren bildade då ett nytt aktiebolag och utgick från substansen. Substansvärdet av aktier beräknas genom att värdera företagets alla tillgångar minus lång- och kortfristiga skulder och därefter dividerar man resultatet med antalet aktier i företaget. Genom detta får man fram vad substansen i aktiebolaget är värt. (Aktiekunskap.nu, 2012.) Substansen beaktar dock inte andra värden såsom varumärkesvärde, image och personalkunnande. Det kan gälla t.ex. banker som har personalen som sin största

resurs. Företagets egna företagsförvärv har varit köp av hela företag som blivit antingen dotterbolag eller bolag som ingår i moderbolaget beroende på strukturen i företaget. Företag E har genomfört 7 stycken företagsförvärv där intervjuperson 5 har representerat företaget.

I vår bransch är det bästa sättet att växa genom att göra företagsköp. Det är väldigt jobbigt att skaffa marknadsandelar på annat håll. (Intervjuperson 5, 2012.)

Vi har verkat i 28 år och vi har alltid haft klart för oss att vi ska växa och det via företagsköp. Förstås har vi organisk tillväxt hela tiden men ibland har vi växt 100% på ett år och då är det ju klart att man inte kunnat göra det på annat sätt än genom företagsköp. (Intervjuperson 5, 2012.)

År 2009 gjorde företaget tre företagsköp nästan samtidigt. Man hade siktet på Vasa och när det sedan dök upp tre företag till salu där så blev det affär. målföretagen var ganska små med sammanlagt cirka 30 anställda.



FIGUR 21. Företag F, information om företagsförvärvet.

Intervjuperson 6 i företag F anser att det finns två olika sätt att växa på. Antingen växer man genom organisk tillväxt, vilket är ett tryggt men samtidigt ett väldigt långsamt sätt att växa på eller också växer man genom företagsköp.

Vill man växa snabbt så ska man göra det via företagsköp. (Intervjuperson 6, 2012).

Elbolag i Finland har inte varit till salu så ofta de senaste tio åren. Intervjuperson 6 anser att man bör vara väldigt aktiv när elbolag kommer till salu, om de passar in geografiskt. Det aktuella förvärvet som företag F gjorde var ett verksamhetsköp, alltså köp av substansen i företaget.

Där fanns juridiska tvister som vi inte ville ta över så därför valde vi att göra verksamhetsköp. Skattetekniskt är det oftast en fördel det, för att om man köper hela bolaget så blir priset oftast mycket högre än bokföringsvärdet. Då är det lättare att köpa bara affärsverksamheten och få det till det verkliga priset. (Intervjuperson 6, 2012).

Intervjuperson 6 hade ansvaret för hela förvärvsprocessen. Dock har Företag F kommunala ägare vilket betyder att beslutprocessen oftast blir mer utdragen och tar längre tid. Motiven till förvärvet var att växa och bli mer effektiva genom datautrustning och automatik.

Det är väldigt svårt att sparka en fjärdedelsperson för att vara effektiv, men om volymen växer så kan man få större volym på sammantalet anställda. Så där finns det en kostnadseffektivering genom att växa volymmässigt. (Intervjuperson 6, 2012).

Inom företag F har de som grund att hela tiden bli större, att bli stor och konkurrera ut mindre. Intervjuperson 6 anser att så måste man göra i den råa affärsvärlden. När målföretaget kom till salu inom företag F:s verksamhetsområde så fick de en unik chans eftersom den aktuella typen av bolag inte är till salu så ofta.

I detta underkapitel kom det fram ganska utförlig information om varje enskilt förvärv som företagen gjort. Det framgår att det finns många typer av förvärv i affärsvärlden. Dock var några intervjupersoner ganska fåordiga medan andra berättade mer utförligt om företagens förvärv. Men det viktigaste om företagsförvärven kom fram i intervjuerna. Samtidigt nämns några åsikter om varför företagen valde en viss typ av förvärv.

Att köpa endast substansen i ett företag var relativt nytt för mig och jag fick söka fram mera information om fenomenet efter att jag genomfört intervjuerna. Uppköp av substansen är egentligen samma sak som att göra ett affärsverksamhetsköp, alltså man köper innehållet av verksamheten men man äger inte företaget. Det förvärvade företaget ägs fortfarande av säljaren i sådana fall. Jag blev förvånad över att det är mest vanligt, enligt intervjuperson 5 som är företagsförmedlare, med just substansköp.

7.3 TEMA 3, Strategiplanering

Det tredje temat behandlar strategiplaneringen. Jag kommer att presentera tre modeller som behandlar olika delar i strategiplaneringen där alla intervjupersonerna är inblandade. På det sättet blir det lättare att jämföra företagen.

I den första modellen frågade jag intervjupersonerna om företagen någon gång övervägde andra alternativ till företagsförvärv och vad det var i så fall. Det som man kan konstatera här är att fyra av företagen har som strategi att växa genom företagsförvärv, alltså mer än hälften(66%) av de tillfrågade. De andra har gjort det mer som en engångsföreteelse genom koncernbildning och verksamhetsköp.

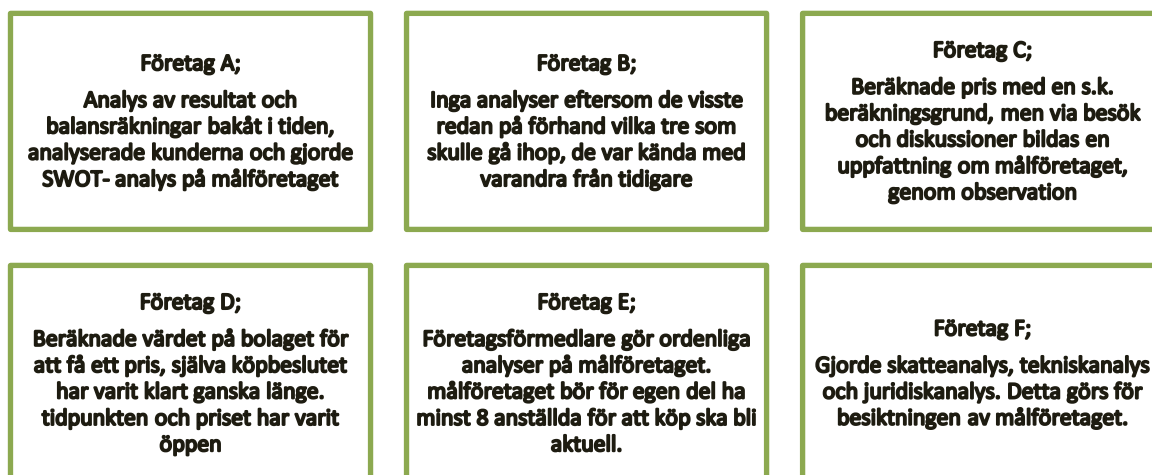


FIGUR 22. De tillfrågades övervägande gällande alternativ till företagsförvärv.

Målföretaget var ganska klart för de flesta före inledandet av förvärvsprocessen, vilket de inte behövde göra någon grundlig kandidatsökning. Dock så var det några av företagen som inte visste länge på förhand vilket företag de skulle förvärva. Företag A nappade på erbjudandet från säljaren när denne ringde och bjöd ut företaget. Man hade först övervägt att göra ett nybygge av en hall, men när erbjudandet kom och företag A samtidigt fick möjlighet att flytta in i en ny hall så kunde de inte motstå erbjudandet. Företag B visste nog på förhand vem de skulle slå ihop sig med för att bilda en helhet i och med koncernbildningen. Företag C har nog kartlagt lite vad det finns för typer av företag till salu. Och när det finns ett

intressant objekt som passar in på det sättet att ägaren vill fortsätta i verksamheten efter köpet så försöker man gå vidare med detta. När det gäller färdigmatstillverkningen i koncernen har man först försökt växa organiskt men kommit fram till att det effektivaste sättet är att växa genom förvärv. Företag D hade inga andra alternativ. Eftersom det inte ingår i deras strategi att växa genom förvärv så var bara dessa två bolag, som redan till viss del är ägda av företaget, aktuella. Företag E sökte hela tiden efter lämpliga objekt som var till salu och slog till när de hittade sådana. Detta företag har kartlagt i sin strategi att det ska växa genom företagsförvärv. Företag F fick en möjlighet att förvärva när målföretagets dåvarande ägare försökte sälja objektet. Det är inte så ofta som stora elbolag blir till salu så företag F slog till direkt.

I den andra modellen presenterar jag vilka teorimodeller och analyser som man enligt de tillfrågade gjorde på målföretaget;



FIGUR 23. De tillfrågades analyser av målföretaget.

Företag A gjorde noggrann analys av resultat och balansräkning bakåt i tiden. Man analyserade kunderna i målföretaget, hur det gick för dem och vad de var för några. Sedan gjordes även en SWOT-analys för att bedöma riskerna och eventuella hot som kan uppkomma samt även vilka möjligheter och styrkor företaget kan ge dem. Företag B gjorde inga analyser eftersom de länge hade haft klart för sig vilka det skulle gå samman med. Ägarna för de tre företagen kände varandra från tidigare.

Företag C gjorde mest observationer vid besök och diskussioner med målföretaget. Man hade en s.k. beräkningsgrund när priset beräknades. Man diskuterade mycket inom företaget med styrelsen och ledningen och kontrollerade intresset för det aktuella köpobjektet. Företag D hade gjort köpbeslutet redan långt på förhand eftersom det handlade om att köpa mera andelar i ett redan befintligt dotterbolag. Så inga analyser gjordes djupgående där. Företag E gör grundliga analyser när de konsulterar andra företag.

Det är en sådan snabb utveckling idag att ett litet företag har svårt att klara sig i den här branschen. Överlag vill man nog vara försiktig så att inte köparen går i konkurs efter några år. Det kan ju förstås vara konjunkturer som svänger från vad det har visat. Men när man beräknar förväntningsvärdet så får man gå bakåt i tiden och se faktiska siffror och där försöker man räkna hur det kommer att gå framöver för målföretaget, vilka möjligheter som finns. Sist så beror det nog på hur köparen sköter det sedan. (Intervjuperson 5, 2012).

Företag E gjorde många analyser såsom skatteanalys, teknisk analys och juridisk analys. Detta gjordes i samband med due diligensgranskningen och det är enligt intervjuperson 6 ganska vanligt att man gör så i den aktuella branschen. Man bör noggrant analysera för- och nackdelar med innehållet som man köper.

I den här branschen finns det gamla stolpar som har giftiga lager och kemikalier i sig som exempel. Det betyder att det även finns miljörisker med att utöva verksamhet i gamla fastigheter. (Intervjuperson 6, 2012).

När det gäller information om förvärvet till intressenterna så gick den till påföljande sätt: Företag A:s personal informerades cirka två månader på förhand om det kommande företagsförvärvet. När föravtalet var skrivet hölls ett informationsmöte tillsammans med den gamla ägaren. Ett till informationsmöte ordnades även vid övertagandet. Leverantörerna och kundkontakterna informerades efter att det slutgiltiga avtalet var undertecknat. Då skickades brev ut åt alla befintliga kunder och leverantörer. Även annonser informerades om förvärvet i dagstidningar och hemsidan uppdaterades. Företaget gjorde inga analyser av intressenternas åsikter, det var ett ganska litet köp som inte berörde någon i stor utsträckning. Däremot fick företaget bra information av målföretaget att grunda sina analyser på. Säljaren var samarbetsvillig för att han var intresserad av att sälja.

Företag B har informationsmöten en gång per månad. Intervjuperson 2 minns inte exakt hur länge på förhand som personalen informerades men när alla bitarna var på plats och det inte fanns någon risk för att förvärvet skulle falla samman, då hade företaget information om koncernbildningen. Samtidigt informerades leverantörerna och kundkontakterna. Företaget gjorde inte någon direkt undersökning om intressenternas åsikter men det blev mycket prat och diskussion om ämnet efteråt.

Personalen var nog nöjd för att de känner ju förstås att ju starkare vi blir desto säkrare är deras arbetsplats. Så det har nog varit positivt. (Intervjuperson 2, 2012).

Företag C:s personal informerades först då köpet hade gjorts. Eftersom processen var sekretessbelagd så länge den pågick. Efter det offentliggjordes företagsförvärvet externt och internt.

Det som man kan tillägga här är att när det handlat om större förvärv så har en grupp inom ägarkåren varit informerad tidigare och på det sättet fått ge sin input i saken. (Intervjuperson C, 2012.)

Företag C fick bra information från säljaren, vilket underlättade analyserna av målföretaget.

Jag skulle nog säga att det är den huvudsakliga källan av information när man besöker målföretaget och diskuterar. (Intervjuperson C, 2012.)

Företag D informerade sin personal veckan efter att allting var klart angående förvärvet. Då gavs information både muntligt och sedan skriftligt om att företaget hade förvärvat mera andelar. Leverantörerna och kundkontakterna informerades egentligen inte alls. Eftersom företaget redan var delägare i de förvärvade företagen så blev det en väldigt smidig och odramatisk övergång. Företaget har sedan tidigare haft ett föravtal om att de skall köpa flera andelar i målföretagen i framtiden. I målföretaget i Sverige fanns det flera ägare så där blev det en längre process.

I Sverige blev det väldigt smidigt på så sätt att där pågick ett generationsskifte samtidigt. Där grundarna har sålt bort delar av sina andelar och deras barn tagit över de resterande andelarna. (Intervjuperson 4, 2012).

Företag E hade inte informerat sin personal före företagsköpen utan först fokuserat på affären genom att se till att vara överens med säljaren och sedan informerade man personalen speciellt i det uppköpta bolaget. Detta gäller då vid företagets egna företagsköp och inte de som intervjuperson 5 har konsulterat.

Vår personal är medveten om våra strategier så vi går inte ut före med information om att vi ska köpa. (Intervjuperson 5, 2012).

Företag F är ett kommunalt ägt bolag vilket betyder att informationen ganska naturligt sker via kommunfullmäktige. Detta är en offentlig process på grund av att det är kommunen som är ägare i företaget.

Ska vi säga att när det är fråga om uppköp av ett börsbolag så är det ett väldigt hemlighetsmakeri och då har man ett visst klockslag när man offentliggör processen, där är det mer komplicerat med informationen p.g.a. börsreglerna. Men här var det hela tiden offentligt och personalen var hela tiden informerad eftersom försäljningsprocedurerna var upp i kommunfullmäktige och styrelsen. (Intervjuperson 6, 2012).

Leverantörerna och kundkontakterna fick information på samma sätt. Dock hade man kontakt med dem för att försäkra dem om att alla avtal är i kraft och att allt fortsätter som förut. Intressenternas åsikter om det kommande förvärvet tog man inte desto vidare reda på. Eftersom det var en offentlig process så räknade man med att intressenterna tog kontakt ifall det fanns något problem.

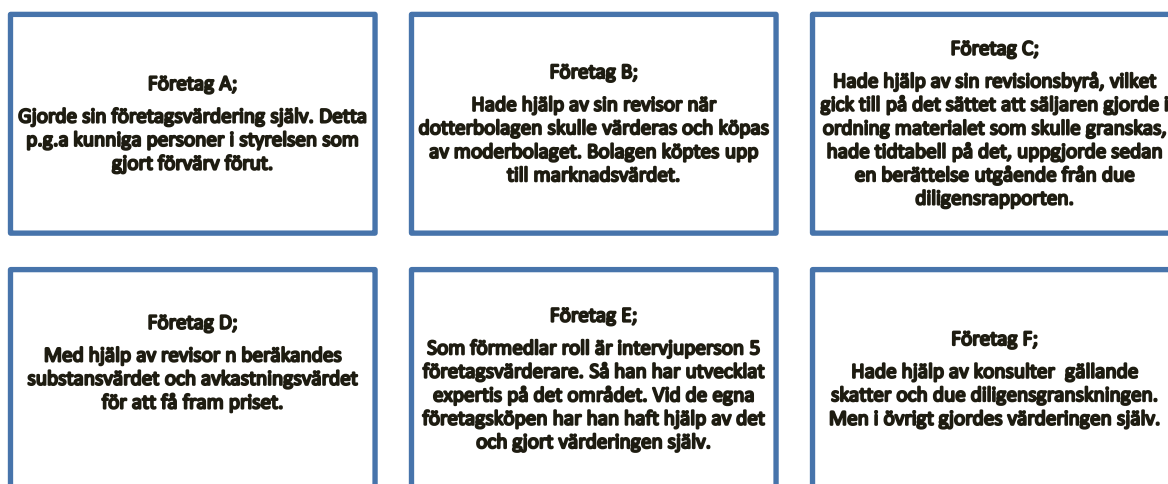
Det är klart att vi informerade speciellt kunder om att leveranser sker som normalt att samarbetet fortsätter som förut. Det skulle vara taskigt om man tappar kunder efter när de har värdesatt bolaget. Man vill inte ändra på värden ifall man får kundspill så att säga. (Intervjuperson 6, 2012).

Intervjuperson 6 tyckte att företaget fick bra med information från målföretaget som hjälpte dem vid analyser och dylikt. Det gick till så att när säljaren gick ut med offertförfrågan och offertutvärderingen tillsammans med sin konsult och ville sälja företaget av olika orsaker så visade företaget genast sitt intresse. Det finns öppna

spelregler vid kommunalt beslutsfattande, vilket betyder att köpprocessen tar längre tid. När köpet ska gå via kommunalfullmäktige så blir det genast en mer politisk process. Ifall man har kraftiga politiska meningsskiljaktigheter i en sak så blir det ofta en mer utdragen process av politiska orsaker. Insyn från kommunen förutsätter bl.a. besvärsmöjligheter.

Det går snabbare att göra företagsköp mellan privata ägare när det inte är den här besvärsmöjligheten och öppenheten som bromsar. Om jag har förstått det rätt så är det kommunalfullmäktige som är den högsta beslutande instansen. (Intervjuperson 6, 2012).

I den sista modellen presenterar jag i korthet företagens värdering och besiktning av målföretaget.



FIGUR 24. De tillfrågades värdering och besiktning av målföretaget.

Intervjuperson 4 anser att man ofta betalar överpris när målföretaget är ett litet personligt bolag där man redan är involverad. Ofta blir det överpris också när man redan är involverad i företaget och p.g.a det inte gör så noggranna analyser av de verkliga värdena i målföretaget.

Man kan nog konstatera att vid sådana här små bolag av väldigt personligt ägande så blir värderingen svårare eftersom det är så mycket att ta i beaktande. Det blir på det sättet ett ganska högt goodwillvärde och överpris på bolagen. (Intervjuperson 4, 2012).

Skulle man köpa ett företag av en okänd part så skulle man vara betydligt noggrannare i sina analyser om de verkliga värden och kontrollera om det finns luft i balansen. Men i vårt läge där våra egna

produkter säljs så känner vi ungefär till de här bolagens värden så granskningen blev inte så detaljerad. Det betyder att man betalar ett litet överpris mot vad man annars skulle göra vid köp av ett helt utomstående bolag. (Intervjuperson 4, 2012).

Själva besiktningen (due diligence) gjordes även av företag D:s revisor. Det norska bolagets revisor hade reviderat bolaget och var väldigt mån om att säkerställa att det inte fanns luft i dess balans. Det betyder att man kontrollerar balansräkningen noggrant och att fordringarna är nya så att de inte är verkligt gamla och skulle behöva avskrivas. Man kontrollerar värdet av lagret och fastighetens värde och dylikt.

Nu hade bolaget i Norge en ganska liten maskinpark och fastighet att på det sättet blev det ganska lätt att definiera marknadsvärdet för fastigheten. (Intervjuperson 4, 2012).

Det är så att man måste vara väldigt noggrann med detta, vi var ju på så vis färdigt in i företaget men att definitionen av substansvärdet som man får fram är det verkliga marknadsvärdet på bolaget. Skulle det vara endast kontanter det handlar om så skulle det vara lätt att säga att vi byter pengar med pengar. (Intervjuperson 4, 2012.)

Intervjuperson 4 anser att det alltid finns inkurans vid företagsförvärv. Inkurans är en värdeminskning av en vara p.g.a tekniska eller ekonomiska orsaker (BL information, 2012). Då bör man ta reda på vad det är och hur stor den är. Det kan finnas försäljningsfordringar, som är inkuranta eller borde vara det, som är väldigt osäkra och dessa vill man inte betala för. Maskinparken i målföretaget kan vara väldigt gammal. Tekniken utvecklas så väldigt snabbt idag att om man får modernare utrustning till ett lägre nyanskaffningspris så gäller det att bedöma vad maskinerna och utrustningen verkligen är värda. Man borde alltså inte fästa sig vid bokföringsvärdet eftersom avskrivningarna inte alltid motsvarar marknadsvärdet. Har man låg avskrivning så blir bokföringsvärdet högt, vilket då inte motsvarar marknadsvärdet.

Skulderna brukar vara de som är oftast mest rätt i bokslutet, de kan man inte på så vis manipulera att man kan manipulera tillgångarna så på så vis är det viktigt att man gör en grundlig genomgång. (Intervjuperson 4, 2012).

Intervjuperson 3 beskriver värderingen och besiktningen på det sättet att säljaren har gjort i ordning materialet som ska granskas och följt en överenskommen tidtabell. Sedan så har konsulterna och intervjuperson 3 varit på plats vid målföretaget och dels granskat den ekonomiska biten och dels den juridiska biten. Sedan har konsulterna gjort en berättelse om det i due diligenserapporten.

Intervjuperson 5 har som yrke att värdera bolag för företagsköp, vilket har gjort honom till expert på detta område. Han beskriver här tillvägagångssättet gällande två stora förvärv. Det börjar oftast med att köparen ringer upp och vill ha konsultation vid ett påtänkt företagsköp. Vid de stora förvärven visste köparen redan om säljaren och köparen tog kontakt med säljaren tillsammans med intervjuperson 5. Efter det började de med att beräkna balansen och vad intervjuperson 5 ansåg att bolaget var värt. Efter det ser de tillsammans över priset som säljaren begärt. Vid ett av de här stora förvärven hade intervjuperson 5 värderat företaget till 2 milj. € men säljaren begärde 3 milj. €. Då blev intervjupersonen tvungen att beräkna hur mycket köparen kan betala och försöka förhandla med säljaren. I detta fall betalade köparen det pris som intervjuperson 5 hade beräknat.

Det var ett lyckat projekt. De har rätt upp det ekonomiska på väldigt kort tid. Fastän man beräknat att betalningen skulle ske på 6-7 år så har det gått på 3-4 år. Jag tror nog att det lönar sig att ta hjälp av konsulter, det är ganska svårt att börja ensamma.
(Intervjuperson 5,2012.)

Företag F värderade målföretaget själv. Målföretaget var samma som företag F:s kärnverksamhet, vilket betyder att de kunde bedöma verksamheten och dess värde. Gällande skatter så behövdes konsulter och även vid due diligensgranskningen togs konsulter till hjälp.

De här kommentarerna tyckte jag att var väldigt intressanta och givande. Det kom fram lärorika synpunkter från olika håll som en oerfaren företagsköpare säkert inte tänker på. Jag tyckte att intervjupersonernas strategier och tillvägagångssätt vid företagsvärderingen och besiktningen av målföretaget framgick tydligt.

Intervjuperson 4 beskriver utförligt företagets tillvägagångsätt och också vad som är viktigt att tänka på i detta skede. Jag är av samma åsikt att det gäller att vara noggrann. I synnerhet om målföretaget är helt okänt och man börjar helt från början. Man bör reservera tid för hela förvärvsprocessen så att man inte har för bråttom och märker målföretagets eventuella brister som man inte har beaktat vid värderingen efteråt. Även som intervjuperson 5 säger så lönar det sig att ta hjälp av konsulter. De kostar, men det lönar sig nog i det långa loppet ifall man är en osäker företagsköpare.

7.4 TEMA 4. Köpprocessen

Detta tema behandlar själva köpprocessen och prisförhandlingarna. Först undersökte jag vilka förberedelser inför köpprocessen som intervjupersonerna gjorde, hur deras affärsplan såg ut och om den behövde ändras under processens gång. Sedan undersöktes prissättningen och finansieringen av köpet. Jag presenterar svaren skilt för varje företag.

Företag A förberedde sig på förvärvet genom att ta reda på exakt vad som ingår i verksamhetsköpet och hur det kunde passa in och komplettera företagets verksamhet. Affärsplanen ändrades lite under processens gång i och med att en liten del av verksamheten, som enligt den ursprungliga planen skulle ha ingått i köpet, lämnades bort. Detta p.g.a. att företag A insåg att denna del inte skulle vara lönsam för företaget och inte passa in i dess verksamhet. Agendan för köpprocessen sattes helt enligt säljarens villkor. När det passade in för säljaren så hölls möten osv.

Det är klart att vi ville ha gjort det så snabbt som möjligt men vi fick göra det enligt säljarens villkor. (Intervjuperson 1, 2012).

Tidpunkten när allt skulle vara klart hade inte satts ut exakt, men ungefärligt. Affären skulle göras inom ett halvt år från det att man tog kontakt med målföretaget, annars så skulle företaget lämna affären. Det var inte alls ett måste att genomföra affären, utan det fanns andra alternativ för företag A.

Företag B beskriver köpprocessen eller koncernbildningen på följande sätt: Ett av företagen var det äldsta bolaget och det mest värdefulla av dem alla. Därför köptes företaget upp i två delar, under två års tid. Detta för att få den ekonomiska belastningen att jämnas ut sig lite. Så ordningen på uppköpet blev då att en del av det förstnämnda företaget köptes upp av moderbolaget tillsammans med de två andra bolagen. Sedan kom den andra delen av det första bolaget in i bilden. Koncernbildningen gick till på det sättet att först bildade företaget ett moderbolag i vilket alla ägarna satte in var sitt aktiekapital i, dock lika mycket. Utöver det fick företaget ännu låna en del. Teknikbolagen blev uppköpta till marknadspris. Eftersom företaget har som målsättning att satsa på industrin och på stora projekt som företaget så är det också kapitalkrävande.

Man kan hamna att köpa in material till ett stort projekt och sedan slipper man igång med faktureringen först senare. Så kapitalbehovet är stort på alla dotterbolag. (Intervjuperson 2, 2012.)

Företag C:s förberedelser inför ett företagsförvärv beror på om målföretaget är ett känt företag med samma typ av verksamhet. Men om det är ett helt nytt företag så behöver man enligt intervjuperson 3, göra en grundligare beskrivning av målföretaget och undersöka marknadssituationen. I några fall har företag C gjort riktigt grundliga undersökningar som varit till hjälp vid förvärven. Intervjuperson C anser att skriftliga affärplaner inte är så vanliga hos företag C utan planen har nog VD:n haft klart för sig. Köpprocessen började med att parterna träffades. Beroende på om företaget är offentligt till salu eller inte så har säljaren sin deadline. Men om parterna annars kommer överens så sätter man upp vissa deadlines när man träffas, när man ska ge offert och bestämmer datum för undertecknande av köpeavtal. Due diligensen försöker man få in däremellan.

Intervjuperson 4 anser att företag D har varit ganska dålig på att dokumentera affärsplaner. Men då det redan fanns föravtal var det inte nödvändigt vid dessa förvärv eftersom man redan var delägare i målföretaget. Planen är att köpa de resterande andelarna på 20 % i det norska företaget när ägaren går i pension inom de närmsta åren.

De som tyvärr inte riktigt var klart före och som var större jobb nu efter än beräknat var det att omforma organisationen. Det har vi fått börja

jobba hårt med nu här efter. Med frågor som hur man leder ett företag i en större koncern. Nu är det inte fråga om ett litet företag i Norge utan nu är det en del av vår koncern. (Intervjuperson 4, 2012).

Så den största förändringen för oss efter köpet var nog att börja tänka som en stor koncern. Vi har fyra internationella bolag som vi har köpt och som vi måste lära upp hur vi leder våra bolag och vi måste utveckla hela koncernen som bara ett bolag. (Intervjuperson 4, 2012).

Företag D har ett dotterbolag i Sverige och tre i Norge. Någon bestämd tidpunkt för uppköp av de resterande andelarna är ännu inte fastslagen. När det sker så måste företaget gå igenom samma process igen eftersom värden och ekonomisk ställning troligtvis är annorlunda vid den tidpunkten.

Intervjuperson 5 får dagligen samtal av köpare gällande företagsköp. Denne anser att man ska ligga ganska lågt i början för man måste vara säker på att förvärvet fungerar för köparen. Det är viktigt att man reserverar tid för ett företagsköp.

Med tanke på de egna förvärven som vi har gjort så är det viktigt att man sätter in eget folk i det förvärvade företaget så att inte gamla företagarna lämnar att driva företaget. Det är inte lyckat. För de här tre sista förvärven som vi gjort är jag mentor, jag driver företagen tillsammans med dragarna för företagen. (Intervjuperson 5, 2012.)

Eftersom förvärvet passade så bra in för företag F tillväxtmässigt, verksamhetsmässigt och geografiskt så slog de till direkt och satte in en grupp som tittade på värdebestämningen dels för att säkerställa due diligensen och dels för att inställa företaget på övertagande. Om företaget lyckas med det så fusioneras de här två bolagen.

Du hamnar att köra igång hela processen på allvar fastän du inte vet var den slutar. Man måste jobba hela tiden på den. (Intervjuperson 6, 2012.)

Det händer ofta att processen avbyts, det kan hända att ägaren ångrar sig eller inte får tillräckligt bra priser. Så klipper man av kan det hända att du blir tvåa. Silver eller brons är helt värdelöst i affärsvärlden. Inte har du något ifall du blir tvåa. Affärer är det att guld eller inget. (Intervjuperson 6, 2012.)

Jag har hållit på med många affärer där vissa ägare inte måste sälja om han inte får ett skäligt pris. (Intervjuperson 6, 2012).

När företag F gjorde företagsförvärvet måste de agera helt enligt säljarens villkor, vilket verkar vara det vanliga. När det dessutom var fråga om ett kommunalt bolag så måste man följa de offentliga spelreglerna också.

Tidsplanen förändras hela tiden efter säljarens villkor. När man inleder ett företagsköp så tänker man inte så mycket på övertagande, men när köpet utvecklas och man gjort föravtal så får man verkligen börja fundera på övertagande, hur man gör det, har man resurser osv. Denna vetskap förändras hela tiden när du kommer framåt i kedjan mot ett slutgiltigt övertagande. (Intervjuperson 6, 2012.)

Man får vara väldigt lyhörd därför det är säljarens marknad och därför får man leva enligt säljarens villkor. Om man bestämmer att så här gör vi istället så säger säljaren att *so what*, jag har 10 köpare som väntar. Du måste bygga förtroende, att försöka lura någon är inte lönt, du åker fast förr eller senare. (Intervjuperson 6, 2012.)

Det är viktigt att dokumentera vad du gör. Jag tror inte på muntliga avtal därför att av egen erfarenhet, sätter man det till pappers så blir jag tydligare än när jag kommer överens om något muntligt. Så det är viktigt med skriftliga avtal. Inte av misstroende men att säkerställa att man förstått det på samma sätt. (Intervjuperson 6, 2012.)

De internationella företagsförvärv som företag F har gjort så har tagit längre tid än förvärven i Finland. Intervjuperson 6 anser att det alltid kan ske kulturkrockar när man ger sig in på internationell marknad. Det är både lättare och svårare att göra gränsöverskridande förvärv, anser Intervjuperson 6. Lättare vid främmande språk kan vara att du kan fråga upp mycket mer. Ifall man frågar upp i Finland så kan det tolkas som en förolämpning. Principen och det praktiska är svårare vid internationella företagsförvärv.

Följande resultat behandlar prissättningen och fastställandet av köpeskillingen. Att fastslå priset och sedan börja tänka på finansieringen kan vara nog så krävande för en företagsköpare. Därför ville jag ha reda på intervjupersonernas tillvägagångssätt angående detta.

Företag A gjorde förvärv under lågkonjunkturen 2009, vilket medförde att man kunde köpa målföretaget till ett bra pris. Man behövde inte betala så mycket för affärsvärdet p.g.a. lågkonjunkturen. Företaget började med att värdera maskiner och lager och det värdet utgjorde i huvudsak köpeskillingen. Företaget hade inga

konsulter till hjälp vid prissättningen utan klarade det på egen hand. I fråga om garantier så uppgjordes för företag A en garanti om att säljaren garanterar att det uppköpta lagret ska röra sig inom två år, annars betalar säljaren de produkter som inte cirkulerat. Köpet betalades på en gång men köpesumman lånades av säljaren. Företaget tog alltså ett vanligt lån som det gjorde avbetalning plus betalade ränta på i fem års tid. Det fanns inga tillsvidare avtal vid detta förvärv eftersom det inte finns med i företagets långsiktiga plan att köpa mera av målföretaget.

Eftersom det kom upp redan tidigare hur företag B:s koncernbildning finansierades så tar jag inte upp desto mer om det här. Någon garanti gjordes inte upp utan alla delägare satsade lika mycket på var.

I företag C:s årsbudgeter har man ibland satt in en summa för företagsförvärv när man förutspått någon företagsförsäljning. Men intervjuperson 3 anser att det är svårt att budgetera för kommande företagförvärv. Det huvudsakliga priset på målföretaget är avkastningen, alltså vad företaget har för resultat. Säljaren vill oftast binda priset till kommande vinster som man prognostiserar. Därför har företag C haft en modell där det utgått från en viss avkastningsnivå och med ett visst p-tal kommit fram till en slutsumma, köpeskillingen. Företag C har betalat först tre fjärdedelar av köpeskillingen och den sista fjärdedelen senare när målföretaget har visat att det uppnår de utlovade målen. Om inte så kan den sista raten i värsta fall för säljaren bli obetald. Alltså är det en garanti för köparen. Vid prissättningen har nog extern hjälp konsulterat, även om VD:n oftast haft en ganska klar bild över priset.

De här optionsavtalen görs på det sättet att man har både sälj och köpoptioner från båda sidorna där man satt upp priset och har det klart för sig att vad de utgör vid en viss resultatnivå osv. och där finns även de här övertagande datumen fastslagna. (Intervjuperson 3, 2012.)

Företag D använde substansvärderingsmodellen när det bestämde sitt pris. Det betyder att man gick igenom alla tillgångar. Eftersom bolaget redan är involverat i målföretaget så utgick man mer från bokföringsvärdet än från marknadsvärdet. Det beräknades på basen av resultaträkningen för några år tillbaka. Utgående från det kom man fram till ett nettovärde på bolaget och enligt det så fastställdes priset.

Det blev vissa små justeringar men inte några stora förändringar. Företaget hade bestämt ett maximipris på förhand.

Båda parter försökte kompromissa och båda två var lite missnöjda med priset då vi var klara. Men jag är nog nöjd, vi har förvärvat ett bolag där vi ser att återbetalningstiden inte kommer att bli lång och gamla ägarna har fått ett hyfsat bra pris. (Intervjuperson 4, 2012.)

Både företag D och det norska företags revisor beräknade i huvudsak priset på var sitt håll och de kom fram till nästan samma summa. Med det kan man se att den teoretiska modellen för hur man beräknar substansvärdet fungerar bra när två parter oberoende av varandra kommer fram till ungefär samma pris. Revisorer och jurister var med under hela processen. Juristerna gjorde upp alla avtal, först då avtalsförslag. Revisorn var med vid prissättning och vid skattefrågor. Det fanns inga garantier vid detta förvärv. Då kommer vi åter igen till det att företaget redan hade ägarskap i målföretaget. Ifall man skulle ha gjort ett internationellt företagsköp av ett helt okänt företag så skulle nog garantier ha varit aktuella. Företagsköpet i Sverige betalades i en rat och företagsköpet i Norge betalades i två rater. Första raten betalades direkt vid kontakt med säljaren och andra raten när de kommit överens om en betalningstid.

Företag E går med köparen igenom värderingen och vad man kan betala. Priset bestäms utgående från resultaträkningen. Intervjuperson 5 går igenom tusentals bokslut per år med kunderna.

Ibland kan man stöta på ett företag med väldigt välskött ekonomi och alla pappren i skick, men så konstaterar man att personen som drivit företaget har slutat och de andra i företaget kan ingenting. Då får man börja om från början. (Intervjuperson 5, 2012.)

De två stora förvärven som intervjuperson 5 har varit med om har varit lite tvistefyllda angående priset.

Som köpare är det bra att säga att det här räknar jag med att betala och om de inte accepterar det priset så kan vi inte handla. Det finns nog de bolag som jag värderat där säljarens försäljningspris har varit alldeles för högt att vi sagt nej direkt. Beräkning av priset börjar alltid från värderingen. (Intervjuperson 5, 2012.)

Oftast säljer man substansen av ett företag. Köper man ett helt aktiebolag så har man ett år på sig, ifall det under den tiden kommer upp oväntade saker, att begära att säljaren står för det. Vid substansköp så övergår riskerna vid övertagandet, därför behövs där inga garantier.

Vid aktiebolag bör man noggrant kontrollera att säljaren uppgett alla nödvändiga uppgifter. Jag kan nämna ett exempel, vi gjorde ett företagsköp i Tammerfors med först föravtal. Där skrev de då att de har en process på gång med en arbetare men om det uppkommer något så står säljaren för det. Sedan avtalade vi då om att det skulle gälla ett år. Sedan i köpebrevet så hade säljarens advokat tagit bort det stycket. Och det märkte inte jag. Så då höll sig säljaren bort från någon rättegång tills 1 år och 15 dagar efter köpet. Då tog han upp detta fall i tingsrätt och målen behandlades. Vi visste ingenting om detta men för att slippa från det betalade vi 3500€. Så sådant här kan hända ifall man inte är försiktig. Men jag har alltid varit noga med att det ska vara klara papper. (Intervjuperson 5, 2012.)

Sist så har företag F funderat kring prissättningen genom att fråga sig vad skälig avkastning är och vilken avkastning säljaren är nöjd med. Sedan har de gjort bedömningar om hur företaget kan effektiveras och ifall man får synergieffekter av köpet.

Att tro att man kan köpa ett billigt företag är uteslutet. Om du räknar med att vinna en offerttävling så måste du nog ha en viss aggressivitet. Du måste beräkna att du kan sköta målföretaget effektivare. Men där är ju frågan sedan att hur framfusig vågar man vara. (Intervjuperson 6, 2012.)

Där är det oftast att de som får silver eller brons alltid säger att man beräkna fel, målföretaget blev alldeles för dyrt. Men vi är väl alla dåliga förlorare. Jag var med när vattenfallsverksamheten i Finland var till salu och alla som var med där och inte fick köpa det sade att det blev alldeles för dyrt, men det vet vi först om 10 år. Idag har de trefaldigat inköpspriset enligt tidningsuppgifter. (Intervjuperson 6, 2012.)

Prissättningen vid det aktuella företagsköpet gjorde företag F helt själva. Men när det gällde juridik och skattefrågor tog de hjälp av konsulter. Betalningen gjordes på en och samma gång.

Nog vill det vara så i dagens värld att om man inte betalar med aktier så vill nog säljaren ha hela betalningen mer eller mindre vid övertagandet. I dagens värld så är det ofta så att när man gjort avtal

så ska man inte komma och klaga nå mer. Ofta är investeringsbanker med när man köper företag och de vill inte ha några svansar. Det verkar vara trend här att man inte har möjlighet att göra efterkorrigeringar. (Intervjuperson 6, 2012.)

Det kom här upp ganska många aspekter på prissättningen och tillvägagångssätt vid köpprocessen. Det är ganska intressant att se hur intervjupersonerna har fastslagit priset och vilka förberedelser de gjort inför köpprocessen. Jag tyckte att intervjuperson 6 hade en bra beskrivning då han sa att om man får silver eller brons i affärsvärlden så är dessa placeringar värdelösa. Det gäller att få guld eller inget. Nog är det så att är du spekulant på ett företag och du har en konkurrent som köper företaget före dig, så har du inte någon som helst nytta av det. Det gäller nog att vara alert och lite aggressiv som respondent 6 också nämner, i själva köpprocessen. Det som man ännu kan poängtera är att de flesta av Intervjupersonerna har tagit externa konsulter till hjälp vid köpprocessen, både då det har rört sig om stora förvärv och lite mindre förvärv.

7.5. TEMA 5. Juridik

I detta tema behandlas juridiken vid företagsförvärv, vilka avtal som uppgjorts vid de olika förvärven som intervjupersonerna har beskrivit och lite om förändringar gällande personalstyrkan vid företagsförvärv.

Hela företagsförvärvet tog två och ett halvt år från första kontakten med säljaren till sista preskriptionsdagen för företag A. När den tiden hade gått gick företaget igenom lagret och sökte efter produkter som inte haft någon cirkulation under de två åren. De produkternas värde drogs bort från köpesumman som man avtalat om vid övergången. Företag A gjorde två avtal, föravtalet och det slutgiltiga köpeavtalet.

Föravtalet var egentligen bara för att man skulle kunna planera vidare och vara säkra på att affären blir av. (Intervjuperson 1, 2012).

Förhandlingarna vid de olika avtalen förlöpte bra. Själva prissättningen var svår, det är egentligen enda svårigheten att komma överens om rätt pris, speciellt på goodwillen, att vad säljaren vill ha för det. I vårt fall blev det ganska lågt i och med att det var lågkonjunktur

och ingen vill betala mycket under sådana tider. (Intervjuperson 1, 2012.)

Det blev vissa förändringar i personalstyrkan på det viset att företaget tog över en del av det förvärvade företagens anställda. Efteråt har företaget även rekryterat nya anställda. P.g.a. att det fick en betydligt bredare verksamhet i och med företagsköpet. Det blev inga omstruktureringar gällande ledande poster. Både från säljarens och köparens sida fanns det personer som genomfört företagsförvärv många gånger tidigare så företaget stötte inte på några juridiska problem.

Företag B gjorde inte upp några skriftliga avtal under koncernbildningen. Det var endast muntliga avtal som gällde. Alla ägarna har daglig kontakt och sitter med i styrelsen samt känner varandra väldigt bra, så därför har de inte gjort upp skriftliga avtal. Förhandlingarna vid bildningen förlöpte ganska bra, den enda meningsskiljaktigheten gällde frågan om de som hade större roller skulle äga mera än de andra. Men sist och slutligen blev det så att alla äger lika mycket med lika mycket ansvar och insats. Personalstyrkan har oavbrutet stigit sedan koncernen inledde sin verksamhet.

Vi har hela tiden behov av bra arbetskraft, de känns som att vi hela tiden ligger efter med arbetsstyrka. Men det tror jag är sunt för om man känner att vi har för mycket personal så då har det gått överstyr. (Intervjuperson 2, 2012.)

Företag B har haft hjälp utifrån av skattespecialister och jurister och övriga utomstående sakkunniga. Företagets representanter har tillsammans haft många och långa diskussioner om koncernbildningen.

Företagsköpen som företag C har genomfört har tagit upp till 5 år då man räknar med hela processen. Avtal som man uppgjort allra först har varit sekretessavtalet vid samtliga förvärv. Förhandlingarna kan enligt intervjuperson 3 vara krävande när både säljaren och köparen har varsin jurist med. Då kan juristerna ha åsikter som både påverkar diskussionen och drar ut på tiden. Diskussionerna är förstås viktiga från båda sidorna men man bör beakta detta när man sätter upp tidtabellen. Målföretagen som företag C har köpt har övertagits i sin helhet och sedan har verksamheten ökat och man har rekryterat nya medarbetare.

Arbetspositionerna har dock förändrats lite. Gamla ägare som fortsatt i verksamheten en tid har uppnått pensionsålder eller också har optionsavtalet gått ut och de har stigit åt sidan. Då har man tagit in en ny VD. Företaget har haft hjälp av skattespecialister och jurister vid sina förvärv.

De internationella företagsförvärven som företag D genomförde tog mellan åtta månader till ett år från det att man började diskutera tills allting var klart. Båda förvärven gick väldigt parallellt med varandra. Vid inget av förvärven gjordes några sekretessavtal eftersom företag D kände till företagen från tidigare.

Man går kanske inte riktigt enligt bok när båda parter är kända med varandra och där vi samtidigt hade ägande från tidigare. Så ett sekretessavtal behövdes inte eller ska vi säga det skulle alltid behövas, men vi österbottningar är tyvärr så att vi litar på vad man säger och lika är det även i Norge, de är väldigt lika oss. (Intervjuperson 4, 2012.)

De avtal som företag D har gjort upp är föravtal och sedan köpebrev och kontrakt. Företaget har också ett förhandsavtal på den resterande andelen av företaget i Norge. Intervjuperson 4 beskriver förhandlingarna som väldigt smidiga.

Det har varit en väldigt öppen dialog. Vi har haft sedan tidigare full insyn i båda internationella bolagen om ekonomi. De har ju funnits i våra koncernbokslut som intressebolag sedan några år tillbaka. Så det har förlöpt otroligt smidigt. Det som har varit förhandling är nog priset. Att komma överens om köpesumman. (Intervjuperson 4, 2012.)

Företag D blev inte tvunget att ändra på personalstyrkan. Tvärtom fick det större inflytande när det tillkom ytterligare representation i styrelsen för respektive bolag.

Vår VD är idag mer en arbetare än styrelsemedlem i respektive bolag från att ha varit en mer aktiv styrelsemedlem. (Intervjuperson 4, 2012.)

Företag E som förmedlar företagsförvärv till vardags anser att sekretessavtalet är det allra vanligaste avtalet att inleda processen med. Detta för att inte värden och andra saker ska spridas. Tillvägagångssättet vid själva undertecknandet brukar vara att intervjuperson 5 har en lista som han går igenom punkt för punkt med köparen. Sedan gör denne alla moment som bilagor till köpebrevet, ett exemplar för säljaren och ett för köparen. Sedan tar förmedlaren underteckningar av båda

parter. Här brukar det oftast inte vara några tvister, enligt intervjuperson 5. Men han har nog varit med om att köpet har gått om intet strax före undertecknandet av avtalen.

Så länge man är spekulanter så är det många företagsförvärv som avbryts, man undersöker och säger att det här var inget för oss och det måste man acceptera. Men när man börjar förhandla så är det mer sällan att förvärven avbryts. (Intervjuperson 5, 2012.)

Vid de egna företagsförvärven som företag E har genomfört blev företaget inte tvunget att ändra något på personalstyrkan. Några små förändringar i arbetspositioner blev det möjligtvis, t.ex. när den gamla företagaren slutade i det förvärvade företaget så behövdes det en ny ledare.

Företag F gjorde som normalt upp ett sekretessavtal allra först i processen. Efter att det uppgjordes så fick företaget tillgång till företagsinformation och utifrån den kunde man börja räkna och se hur det har gått för målföretaget. Sedan följde föravtal och due diligensen. Efter det följde fortsatta förhandlingar, kontraktförberedelser och planering av övertagandet.

Då är det alltid med arbetstagare, finns det pensionsförmåner och dylikt när man övertar andra arbetstagare. (Intervjuperson 6, 2012).

Ifall du köper en affärsverksamhet är det mer klart vad du köper än om du gör ett aktieköp, vad kan där finnas för skumt. Om du köper en affärsverksamhet så ser man exakt vad det är värt men då blir ju övertagandet jobbigare när man måste gå igenom alltsammans noggrant, vad ingår i köpet, bilar, hus, allt måste ju specificeras punkt för punkt. Köper man ett aktiebolag med ex. 10 000 aktier så kan köpebreven vara på 3-4 sidor men du har ingen aning om vad som finns dolt där. Så det är plus-minus med båda. (Intervjuperson 6, 2012.)

Intervjuperson 6 anser att det är normalt att säljaren och köparen har olika intressen angående köpet och då måste man försöka hitta en lösning på det hela om man faktiskt som köpare vill ha målföretaget. Ibland kan det hända att säljaren vill bli av med något som köparen inte vill att ska ingå i köpet. Då gäller det att ha en klar målsättning och försöka komma framåt.

Vill du göra en affär så försöker man faktiskt hitta lösningar. Många gånger har säljaren sagt att vi ska ha det här priset. Men då kan man leka lite med lagrets värde ifall man ska ha detta pris. Säljaren kan säga att vi kan fylla på bränslelager och dylikt så du får mera substans och inte behöver betala ett högre pris. Också kan det hända att säljaren säger att vi ska ha ex. 50 milj. för detta och du bara kan handla för 45 milj. Då kan du öka detta med att säga att vi köper in så och så mycket. Men det här är bara att leka och välja vilka konton man sätter saker och ting på. (Intervjuperson 6, 2012.)

Om man vill göra en affär måste man vara målmedveten och inte låta det gå för långt. Och när det finns 10 andra köpare som väntar så behöver du vara väldigt kreativ. Det är lätt för säljaren att säga då att vi slutar. (Intervjuperson 6, 2012.)

Företag F blev tvunget att ändra lite på personalstyrkan för att det var två stora bolag som gick samman och fick synergieffekter. Det ledde till att det uppstod dubbleringar på olika poster. Men intervjuperson 6 anser att man fick vara försiktig här för att det skulle gå så smidigt som möjligt och för att undvika ytliga skrivelser. Det kom ändå inte upp några tvister om arbetspositioner. Han anser vidare att jurister är ett måste vid sådana här stora förvärv.

I dagens värld så ska man nog använda jurister, med deras språk får man en någorlunda entydig tolkning av det hela. Då finns det mycket mindre risk för konflikter och dubbeltolkningar efteråt. Vid internationella företagsförvärv behöver man alltid ha en lokal affärsjurist, där skattelagstiftningen även är lokal. (Intervjuperson 6, 2012.)

I juridikdelen tyckte jag att intervjupersonerna hade intressanta svar. Intervjuperson 6 beskrev skillnaderna mellan substansköp och aktieköp, vilket var intressant och lärorikt. Man kan nog konstatera här att sekretessavtalet är det vanliga avtalet att börja med när man inleder förvärvsprocessen. Jag tycker att det är ett bra avtal att börja med, speciellt för säljaren. Då kan man komma vidare, vara mer öppen och vara säker på att onödigt information inte läcker ut. De vanligaste avtalen är nog sekretessavtal, förhandsavtal och det slutgiltiga avtalet, köpebrevet.

7.6 TEMA 6, Övrigt

I det sista temat tar jag upp lite åsikter om eventuella problem som uppkommit i samband med företagsförvärv samt frågan om intervjupersonerna skulle kunna tänka sig att göra förvärv igen och i så fall under vilka omständigheter. Åsikterna sammanfattar jag i figur 25.

Företag A

- Att värdera affärsvärde eller goodwill
- Att värdera den förväntade avkastningen av verksamheten

Företag B

- Att lära sig om alla delar som hör till en koncernbildning
- Det personliga planet och att få personkemin att stämma i alla delar
- Att få alla att hitta rätt plats så att de känner sig nöjda och behövda

Företag C

- Att reda ut hur verksamheten kan drivas vidare
- Att jämka ihop köparen och säljaren när de oftast har olika synvinklar
- Att implementera en annan typ av kultur i det köpande företaget

Företag D

- Att få organisationen i repertive land att fungera efteråt
- Att få förändringar till stånd i de internationella bolagen efteråt
- Att komma till beslut i det svenska företagsförvärvet

Företag E

- Att komma till en bra lösning för båda parter när det uppstår meningsskiljaktigheter
- Att vara överens om priset med både köpare och säljare
- Att beräkna rätt pris så att köparen klarar av att överta företaget

Företag F

- Att uppehålla en balans mellan köpare och säljare gällande priset
- Att skapa förtroende
- Att komma fram till en lösning där båda parter vinner på det, win-win.

FIGUR 25. Svåra punkter i köpprocessen.

Sammanfattningsvis så kan man säga att hälften av de tillfrågade tyckte att det var svårt att komma fram till en lösning mellan köpare och säljare. Oftast har parterna olika åsikter om saker och ting under processens gång. Två av intervjupersonerna tyckte att det var svårt vid integreringen, exempelvis att implementera den egna

företagskulturen i det förvärvade företaget. Även prissättningen nämnde de flesta av de tillfrågade som en svår punkt. Att bestämma ett företagsvärde kan vara väldigt komplicerat.

För företag D har det varit svårt att integrera de förvärvade företagen mest p.g.a. kulturkrockarna som man oftast träffar på vid internationella förvärv. Företaget har försökt skapa en ny företagskultur i de båda internationella bolagen. Det har dock visat sig att det inte är så lätt. Intervjuperson 4 ansåg att det finns skillnader mellan de tre aktuella nordiska länderna.

Finland och Norge är väldigt lika varandra medan Sverige är mer diskuterande. Vi i Finland och Norge är mer direkta. I Sverige går man mer som katten runt het gröt att när du diskuterar så måste man mera underförstått läsa mellan raderna vad de menar. Här i Finland säger vi rakt ut vad vi menar. Det blir mer omständigt att komma till Sverige än till Norge. (Intervjuperson 4, 2012.)

Intervjuperson 5 anser att det är mest svårt att få parterna att komma överens när han konsulterar företagsförvärv. Även att värdera bolagen rätt är utmanande för köparen ska ju kunna klara av att driva företagen vidare efteråt utan att gå i konkurs. Att komma överens om priset är också en svår bit i processen.

Ofta är köparen väldigt oroad över vad han ger sig in på och om han kommer att klara det ekonomiskt. Så då gäller det för mig att kunna påvisa att han klarar det här. Men man kan inte skynda på en köpare som är lite osäker och försöka göra beslut som köparen inte är mogen för. Ibland så träffar man på köpare som har färdiga visioner hur de ska gör och då är det mycket lättare. (Intervjuperson 5, 2012.)

Sedan som förmedlare så kan man se efter ett halvt år om att företaget har gjort dåliga investeringar som gjort att det inte går att få upp företaget igen, då känns det dåligt. Men inte kan jag heller som förmedlare börja styra företaget. Vi har kontakt länge efteråt och jag besöker företagen ibland. Nog försöker man följa med men ibland känner man sig olycklig om det inte har gått bra. (Intervjuperson 5, 2012.)

Intervjuperson 6 anser att man hela tiden måste hålla en balans mellan köpare och säljare eftersom säljaren hela tiden vill höja priset och köparen vill sänka priset. Detta är en dynamisk process och man når normalt målet när både köpare

och säljare har kommit överens. Man måste ha förtroende för varandra och kunna hitta lösningar så att båda vinner på affären. Intervjuperson 6 anser att om man inte har någon form av win-win så håller det inte.

I följande figur presenterar jag intervjupersonernas tankar om att göra förvärv igen.

Företag A

- Kan tänka sig att göra förvärv igen, ifall företagets kassaläge tillåter det vid den aktuella tidpunkten. Det genomförda förvärvet har varit lyckat och fyrdubblat omsättningen.

Företag B

- Skulle absolut göra förvärv igen ifall det skulle krävas för företaget del. Allt kan prövas ifall ett nytt tillfälle ges och företaget tycker att det borde gå in där.

Företag C

- Har gjort så många förvärv de senaste åren att de behöver en lugnare period under de närmsta åren. Dock utesluter man inte förvärv utan ser sig omkring hela tiden om det kommer upp något intressant objekt.

Företag D

- Kommer att fortsätta att köpa andelar i de förvärvade bolagen. Dock ingår det inte i företagets strategi att växa genom företagsförvärv men nära samarbete med konkurrenter kan utvecklas till ett samgående.

Företag E

- Kommer hela tiden att växa genom företagsförvärv, det ingår i företagets strategi.

Företag F

- Har företagsförvärv som ett strategiskt steg i sin tillväxt. Företaget kan tänka sig att göra förvärv när det stöter på ett pris som faller inom dess uppfattning om vad som är en skälig lönsamhet.

FIGUR 26. De tillfrågades åsikter om fortsatt förvärvsstrategi.

Sammanfattningsvis kan jag konstatera att alla intervjupersonerna är öppna för att göra förvärv igen. Dock var det endast två företag som har satt in företagsförvärv i sin tillväxtstrategi. Ett företag har delvis satt in företagsförvärv i sin tillväxtstrategi. Det har gjort många förvärv de senaste åren vilket betyder att man måste ta det lite lugnare de närmsta åren. De tre andra företagen har inte planerat

företagsförvärv som tillväxtstrategi men är ändå öppna för möjligheter som kunde bredda och förbättra verksamheten.

Till sist presenterar jag kort lite åsikter om hela förvärvsprocessen av intervjupersonerna.

Vid värderingsprocessen så kräver det en noggrannhet, att man inte bara ser på bokföringen. Den externa bokföringen baserar sig oftast på myndighetsrapportering och skatter. Men jag anser själv att det inte har något att göra med verkligheten. För den styrs av lagstiftning, bokföringslag och skattelagstiftning. Idag finns det möjlighet att manipulera värden och därför bör man vara noggrann när man värderar bolagen. Att dokumentera allt man gör så att det är lättare när man ska ta beslut när man har allt nedskrivet. (Intervjuperson 4, 2012.)

Man bör även se mera på avtalsriskerna i bolagen i stället för de ekonomiska värdena. Finns det risk för skadestånd med någon pågående process mot någon kund eller anställd som kan leda till stora ersättningar, finns det avtalsrisker med kunden eller där man bundit upp sig i en väldigt lång tid kanske till låga priset, vilket gör att du som ny ägare inte kan påverka framtida försäljningspriser och dylikt. Så att fokusera på avtalen som har att göra med själva verksamheten och värdera egendomen enligt marknadspris noggrant, inte bara enligt bokföringsvärde. (Intervjuperson 4, 2012.)

Jag tror att många företag bestämmer priset enligt bokföringsvärdet för att det kanske är den lättaste vägen. Dock bör man komma ihåg att marknadsvärdet kan vara ett helt annat. En erfaren företagsförmedlare kan enkelt beräkna marknadspriset på ett företag och därför lönar det sig många gånger att ta en konsult till hjälp, speciellt vid stora företagsförvärv.

Intervjuperson 6 anser att det är viktigast att kunna lita på motparten vid förvärv.

Men man får inte heller vara för blåögd. Det gäller att köra showen till slutet och hoppeligen uppfattar båda parter att de uppnått win-win. Detta genom att säljaren har fått ett hyggligt pris och köparen har fått synergieffekter och exempelvis ökad effektivitet och den avkastning som denne behöver. Du ska aldrig gå och förolämpa eller lura någon. När du gör en affär måste du vara seriös och hålla trovärdigheten uppe, du kan vara tuff, du kan förhandla men aldrig personligheter och lurendrejeri, det håller inte i det långa loppet. Du kan nog kommentera att priset är för högt men inte köra lögner. Åker du fast så kan det

finnas tio lögner till som måste korrigeras. Är du säljare och har tio köpare som väntar så kan du eventuellt köra lite bluffar men är du köpare och har tio andra konkurrenter så måste du verkligen vara seriös så att du kommer till slutet av affären, annars är allting bortkastat. (Intervjuperson 6, 2012.)

Här kom det upp många tänkvärda råd för att gå ut ur en företagsaffär med lyckat resultat. Utgående från det jag har fått lära mig från dessa intervjupersoner så är förtroende viktigt i en förvärvsprocess. Att bygga upp en relation med motparten är enormt viktigt för att affären ska bli lyckad för båda parter.

Man kan även konstatera utgående från det sista temat att alla tillfrågade är mer eller mindre öppna för nya förvärv. En del har förvärv som strategimetod för att växa, en del är öppna för förvärv endast om det krävs av företaget eller om det dyker upp något som de inte kan säga nej till.

Avslutningsvis kan jag konstatera att en förvärvsprocess är en stor förändring för berörda företag. Antingen ger det en kraftig tillväxt eller en kraftig nedgång, beroende på omständigheterna kring förvärvet. Det har också stor betydelse hur företagsrepresentanterna går till väga under processen, vilka beslut som fattas samt hur man lyckas i förhandlingarna.

8 SLUTSATS

Företagsförvärv är en väldigt stor och omfattande process som kräver kunskap och engagemang. Det kan konstateras efter en lång tid av djupgående studier i ämnet. Under denna skrivandeprocess har jag fått lära mig enormt mycket om företagsköp, vad det innebär, vilka faktorer som påverkar ett förvärv positivt och vad som är viktigt när ett företag ger sig in på förvärvsmarknaden.

I mitt examensarbete hade jag som målsättning att ta reda på olika företags tillvägagångssätt vid företagsförvärv samt att kartlägga svåra punkter i förvärvsprocessen. Jag fick många olika men relevanta svar av de tillfrågade. Svaren var uttömmande och fulla med information om de aktuella företagens köpprocess. Jag har även kartlagt svåra punkter som intervjupersonerna har beskrivit. Examensarbetet blev aningen långt men jag ville inte korta av någon del eftersom jag anser att all information behövs för att läsaren ska kunna få en klarare bild över hela förloppet.

I teoridelen skrev jag utgående från mina källor att det görs betydligt mindre företagsförvärv under lågkonjunkturer, vilket man kan förstå. Dock gjorde företag A sitt företagsförvärv just under lågkonjunkturen 2009. Det förvärvet har fyrdubblat företagets omsättning. Jag vet inte om det till viss del berodde på att det fick målföretaget till ett lågt pris och det var lågkonjunkturen som gav företaget en skjuts. Men det är min teori, jag tror att ifall man har resurser och siktet inställt på ett bestämt målföretag, så kan en lågkonjunktur gynna denna affär.

Jag skrev även om att vid många företagsförvärv så vet köparen redan på förhand vem de vill förvärva. Det bestyrkte de tillfrågade genom att ingen av dem gjorde någon grundlig kandidatsökning. Men jag blev förvånad över hur grundliga värderingar och besiktningar företagen gjorde på sina målföretag. Dock är det förståeligt eftersom förvärv är ett så väldigt riskfyllt projekt. Jag kan förstå många företags oro över att göra förvärv när det är så osäkert och svårt att bedöma hur fortsättningen och integreringen kommer att gå. Det som jag tyckte var intressant var att mina källor i teoridelen beskriver att det är köparen som sätter upp agendan

vid företagsförvärv, medan två av de tillfrågade svarade att det är säljaren som sätter upp agendan och att allt går på säljarens villkor. Detta är förstås beroende på situationen och förvärvets art, men ingen av de tillfrågade svarade att allt sker enligt deras, dvs. köparens, villkor. Jag tror att det kan betyda att man inte kan generalisera utan man måste gå till det verkliga förvärvet förrän man kan beskriva processen, liksom de tillfrågade gjorde. Ifall säljaren är väldigt angelägen om att sälja och inte har någon annan utväg så kan det vara skäl att låta köparen bestämma och att vara lite försiktig med krav och dylikt. Men om säljaren har många spekulanter och inte heller är tvungen att sälja så då sker allt naturligtvis på säljarens villkor.

Teorin om prissättningen behandlade tankar kring värderingspriset och säljarens begärda pris och att det är en viktig balansgång som man måste göra där. Detta bestyrktes av några intervjupersoner i forskningsdelen. Det gäller att komma överens med säljaren och kunna förhandla på ett bra sätt i den unika situationen som förvärvet utgör. Alla intervjupersoner var överens om att prissättning är det svåra momentet vid företagsförvärv.

Intervjuperson 4 bestyrkte min teoretiska del om känslomässiga företag, där säljaren är ensam ledare och har känslomässiga band till företaget. Då blir företaget oftast övervärderat. Ett sådant tillfälle inträffade när företag D köpte upp ett internationellt företag. Den affären blev gjord till ett litet överpris dels p.g.a. övervärderingen och dels för att företaget redan var involverat i målföretaget från tidigare och därför gjordes inga mer djupgående analyser om dess verkliga värde.

Jag tyckte att företagen uppgjorde förvånansvärt lite garantier i samband med avtalsskrivningen. I teorin finns det många exempel på garantier, men intervjupersonerna kom överens om endast en garanti eller ingen alls vid övergången. Men det är väl som intervjuperson 4 sade att vi österbottningar är tyvärr så att vi litar på varandra så starkt. Därför anser företagen att det inte behövs garantier. När det handlar om små företagsförvärv så tror jag inte heller att det behövs, i synnerhet om företagen känner varandra sedan tidigare. Men genast när det gäller större förvärv, i synnerhet internationella förvärv, så anser jag att

garantier behövs för att försäkra sig om att man får det man köper och att det inte finns någonstans något skumt.

Mina källor i teoridelen visar att det är viktigt att hela tiden komma framåt i köpprocessen för att ingen konkurrent ska kunna överta målföretaget. Detta bestyrker intervjuperson 6 ganska tydligt, vilket jag tror att framskridningen i processen är viktig under själva förhandlingsskedet och vid avtalsskrivningen. Jag fick även teorierna om att sekretessavtalet uppgörs allra först i köpprocessen bestyrkta. Alla intervjupersonerna förutom en uppgjorde sekretessavtal eller föravtal före företagen satte igång processen.

Det som även är en viktig aspekt och som företag kanske inte tänker på är att som köpare ska man sätta eget folk som driver det förvärvade företaget. Intervjuperson 5 som även är företagsförmedlare säger att detta är jätteviktigt. Jag tror att detta är viktigt eftersom det förhoppningsvis blir mindre konflikter på det sättet samt gör att företaget inte behöver lära upp nya människor i hur de styr företaget.

Intervjuperson 6 betonar de skriftliga avtalens viktighet. Denne ansåg att det är av största vikt att göra skriftliga avtal, inte p.g.a. misstroende men för att säkerställa att man förstått saker och ting på rätt sätt. Jag håller helt med här att man bör ha skriftliga avtal som helst uppgjorts av en jurist om allt som ingår i köpet.

Sammanfattningsvis kan man säga att många företag har företagsförvärv insatt i sina strategier. Två tredjedelar av de tillfrågade hade förvärv som tillväxtstrategi i sina företag. Jag kan förstå deras strategier eftersom förvärv absolut är det snabbaste sättet att växa på som företag. Vill man växa fort så är förvärv det enda tillvägagångssättet både enligt mina källor i teoridelen och enligt de tillfrågade i undersökningen. Jag tycker att jag genom denna studie fått fram relevant information om företagsförvärv och för egen del har jag fått en mycket djupare inblick i företagets tillvägagångssätt vid företagsförvärv. Jag anser att jag fått svar på min forskningsfråga i ganska stor utsträckning. Det finns förstås mycket mer att lära om företagsförvärv. Som jag nämnde tidigare så blir någon aldrig fullärd om detta ämne eftersom världen förändras hela tiden. Men i denna studie anser jag att mitt resultat räcker till för det som jag ämnat undersöka.

KÄLLOR

Aktiekunskap. 2012. Substansvärde. Www-dokument. Hämtat: <http://aktiekunskap.nu/substansvarde/> Läst 27.8.2012.

Andersson, J-O., Jansson, R., Nilsson, N & Pihlsgård, A. 2008. M2000 Compact. Malmö: Liber AB.

Arbets- och näringsministeriet. 2010. Immateriella rättigheter. Www-dokument. Hämtat: <http://www.tem.fi/index.phtml?l=sv&s=4194> Läst: 9.3.2012.

Back, R. 2012. Norlic. Personlig intervju. 7.5.2012.

BL information. 2012. Ekonomisk ordbok. Www-dokument. Hämtat: <http://www.blinfo.se/GetEobEntries.do?id=869> Läst: 28.8.2012.

Bokföringsnämnden. 1999. Handels- och industriministeriet. Pdf-dokument. Hämtat: [http://ktm.elinar.fi/ktm/fin/kirjanpi.nsf/0/6ad1c2ec5cfbdbdcc2256817001afb96/\\$FILE/avskrivningar.pdf](http://ktm.elinar.fi/ktm/fin/kirjanpi.nsf/0/6ad1c2ec5cfbdbdcc2256817001afb96/$FILE/avskrivningar.pdf) Läst: 23.3.2012.

BCG, The Boston Consulting Group. 2012. The Return of the Cash Cow. Www-dokument. Hämtat: https://www.bcgperspectives.com/content/articles/corporate_strategy_portfolio_management_strategy_return_of_the_cash_cow/ Läst: 17.9.2012

Censor Mergers and acquisitions. 2008. Att köpa ett bolag innebär en stor utmaning. Www-dokument. Hämtat: <http://www.censor.se/sv/attkopaforetag.htm>. Läst: 21.3.2012.

Doepel, A m.fl. 2011. Yrityskaupan sopimukset. Yrityskauppa. WSOY Oy:Helsinki.

Edilex. 2009. Lagbok 2009 offentlig rätt. Edita: Helsingfors.

Elofsson, J. 2011. Det sprudlar av förvärvslust. Affärsvärlden. Www-dokument. Hämtat: <http://www.affarsvarlden.se/tidningen/article3173949.ece> Läst: 6.3.2012.

Enkvist, P. 2012. Asentajagroup. Personlig intervju. 24.4.2012.

Faarup Poul K & Hansen K. 2011. Marknadsundersökningar – i teori och praktik. Liber: Malmö.

Finansföretag. 2011. Informationsplats för finansiella tjänster och aktiviteter. Www-dokument. Hämtat: <http://www.xn--kpa-fretag-ecbe.se/foretagsforvarv/> Läst: 21.3.2012.

Finlex, a 2012. Konkurrenslag. 12.8.2011/948. Www-dokument. Hämtat: <http://www.finlex.fi/sv/laki/alkup/2009/20091516>. Läst: 13.3.2012.

Finlex, b, 2012. Statsrådets förordning om anmälningsskyldighet vid företagsförvärv 1.9.2011/1012. Hämtat: <http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/2011/20111012?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=avtal%2A> Läst: 9.3.2012.

Finlex, c, 2012. Aktiebolagslagen. 21.7.2006/624. Www-dokument. Hämtat: <http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/2006/20060624> Läst: 21.3.2012.

Finlex, d, 2012. Lag om koncernbidrag vid beskattningen. 21.11.1986/825. Www-dokument. Hämtat: <http://www.finlex.fi/sv/laki/ajantasa/1986/19860825> Läst: 23.8.2012.

Företagsfinland. 2011. Förvärv av företag. Www-dokument. Hämtat: <http://www.yrityssuomi.fi/web/guest/aihe?aihe=1000043> Läst: 31.3.2012.

Företagsförmedlare, 2012. Köpa företag. Www-dokument. Hämtat: <http://www.foretagsformedlare.se/kopa-foretag> Läst: 17.9.2012

Hietala, H m.fl. 2010. Yrityksen asiakirja- ja sopimusopas. Talentum: Helsinki.

Honkamäki, T & Pennanen, M. 2010. Yritysjärjestelyjen käsikirja – kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. WSOYpor OY: Helsinki.

Janstål, S. 2011. Data Research DPU ab. Www-dokument. Hämtat: <http://www.dpu.se/boston.html> Läst: 6.3.2012.

Keymet Ab. Hemsida. Www-dokument. Hämtat: <http://www.keymet.fi/svenska/yritys.html> Läst: 21.3.2012.

Lauriala, J. 2011. Yritysjärjestelyjen johtaminen. Yrityskauppa. WSOY Oy: Helsinki.

Martynova, M & Renneborg, L. 2008. A Century of corporate takeovers; What have we learned and where do we stand? Journal of banking and finance 10, 2148-2177.

Mast-Weggeman, G. 2010. Verkställande kvinnor – att köpa och driva företag. Jure Förlag AB: Stockholm.

Niemelä, J. 2011. Yrityksen arvonmäärittäminen. Yrityskauppa. WSOY Oy: Helsinki.

Nyemission, 2012. Hemsida. Nyemission – Allt om nyemissioner. Www-dokument. Hämtat: <http://www.nyemission.nu/> Läst. 21.3.2012.

Olve, N-G. 1988, 28. Företag köper företag – en handbok i företagsförvärv. Uppsala:Mekanförbundets förlag.

Pineus, I. 2002. Affärsvärlden. 19 steg mot ett lyckat företagsköp. Www-dokument. Hämtat: <http://www.affarsvarlden.se/hem/nyheter/article2572693.ece> Läst: 9.3.2012.

Porter, M. 2004-2009. Businessballs. Porter`s five forces model. Www-dokument. Hämtat: <http://www.businessballs.com/portersfiveforcesofcompetition.htm> Läst: 11.5.2012.

Sevenius, R. 2011. Företagsförvärv. 2:a uppl. Lund: Studentlitteratur Ab.

Snellman, S. 2012. Oy Snellman Ab. Personlig intervju. 25.4.2012.

Storholm, S. 2012. Katternö Group. Personlig intervju. 22.5.2012.

Svennas, K. 2011. Yritysrakenteen suunnittelu ja verotus. Yrityskauppa. WSOY Oy:Helsinki.

Sundqvist, C. 2012. Keymet Ab:s VD. Personlig intervju. 18.4.2012.

Trancona Consulting. 2009. Företagsförvärv. Www-dokument. Hämtat: <http://www.trancona.se/foretagsforvarv.asp> Läst: 6.3.2012.

INTERVJUGUIDE: KÖPPROCESSEN VID FÖRETAGSFÖRVARV

TEMA 1: BAKGRUNDSINFORMATION

1. Kan du beskriva din titel och dina arbetsuppgifter i företaget?
2. Ni har gjort minst ett företagsförvärv. Utifrån ett av förvärven får du grunda dina svar på i denna intervju. Vilka arbetsuppgifter har du haft under förvärvsprojektet?

TEMA 2. FÖRETAGSFÖRVARVET

3. Kan du beskriva typen av det aktuella företagsförvärvet?
4. När genomfördes förvärvet?
5. Var det ett aktiebolagsköp?
6. Vem hade ansvaret för förvärvsprojektet?
 - a) Fanns det en arbetsgrupp som genomförde projektet?
7. Kan du beskriva hur det uppkom tankar om att genomföra förvärv? Vilka var motiven?

TEMA 3. STRATEGIPLANERING

8. Övervägde ni andra alternativ till förvärv före?
9. Hade ni målföretaget klart för er före eller hur gick kandidatsökningen till?
10. Hurdana analyser gjordes på målföretaget?
 - a) Användes teorimodeller som stöd? (Ex. SWOT-analys, bostonmatris)
 - b) Hur och när informerades personalen om det aktuella företagsförvärvet?
 - c) Hur och när informerades kundkontakterna och leverantörerna om förvärvet?
 - d) Uppgjordes analyser om personalens, leverantörernas och kundkontakternas åsikter om det kommande förvärvet?
 - e) Vid kontakt med säljaren, fick ni information om målföretaget som hjälpte er att göra mer ingående analyser?
11. Gjorde ni själva företagsvärdering och besiktning av målföretaget eller hade ni hjälp av konsulter?

TEMA 4. KÖPPROCESSEN

12. Vilka förberedelser uppgjordes inför köpprocessen?
- a) Hur såg er affärsplan ut?
 - b) Behövde den ändras under processens gång?
13. Hur satte ni upp agendan för köpprocessen?
- a) Vilka delmål fanns?
 - b) Hur var tidtabellen?
14. Hur bestämdes priset för målföretaget?
- a) Vilka faktorer påverkade beslutet?
 - b) Ni hade sannolikt en budget för förvärvet samt en någotsånär uppskattning om köpeskillingen, ändrades denna under tiden från strategiplaneringen till avtalskrivningsdagen? Och p.g.a vad i så fall?
 - c) Tog ni hjälp av konsulter vad gällande prissättningen?
 - d) Uppgjordes någon garanti för företagsköpet? Vilken typ av garanti?
 - e) Betalades köpet i delar?
 - f) Förhandlades det om ytterligare köp för kommande år?(Vid inkråmsköp)

TEMA 5. JURIDIK

15. Hur lång tid gick det från bokslutsdag till eventuell preskriptionsdag? (Ex. Preskription för garantier)
- a) Vilka avtal uppgjordes allra först i hela köpprocessen?
 - b) Hur förlöpte förhandlingarna vid olika avtal?
16. Blev ni tvungen att ändra något på personalstyrkan efter förvärvet?
17. Hade ni hjälp av en jurist som skötte förvärvsjuridiken? I annat fall stötte ni på några hinder juridikmässigt?

TEMA 6. ANNAT

18. Fanns det någonstans i köpprocessen som ni stötte på problem? Kan du beskriva detta problem?
19. Tog hela processen längre tid än ni hade räknat med?
20. Var i processen fanns den mest komplicerade punkten, enligt dig?
21. Skulle ni göra förvärv igen?
- a) Under vilka omständigheter isåfall?
22. Har du ännu något att tillägga?