

Revisor som rådgiver:

Kjøp og salg av virksomheter



Artikkelen er forfattet av:

Siviløkonom
Anders Thoresen
Partner i DHT Corporate Services
Anders er medgründer av Lederkilden

Det forventes at 50 000 bedrifter i Norge vil skifte eier de neste ti årene. Dette kommer bl.a. av at mange eiere som ble født i etterkrigstiden, nærmer seg pensjonsalder. Høy aktivitet innenfor eierskifter innebærer spennende muligheter for revisor som rådgiver i årene fremover.

Ulike interesser

Kjøpere og selgere har ulike interesser ved en transaksjon. For kjøper er utgangspunktet vanligvis å finne et «riktig» objekt å kjøpe opp. Særlig for en industriell kjøper er det lite relevant å kjøpe en virksomhet som «ikke passer inn» bare fordi prisen er god. Videre ønsker både kjøper og selger å gjøre en «god deal». Kjøper ønsker normalt en transaksjon til en lav pris, mens selger ønsker en høy pris. Begge partene ønsker gjerne å minimalisere skatt, men har ofte ulike preferanser for hvordan transaksjonen skal struktureres for å oppnå dette.

For kjøper er det viktig å redusere risiko ved kjøpet. Kjøper har mindre innsikt i virksomheten som er til salgs enn det selger har, og ønsker å redusere sjansene for å kjøpe «katta i sekken». Videre vil kjøper søke å redusere sjansene for søksmål og erstatningsansvar. Ytterligere en risiko kjøper ønsker å redusere, er faren for at

selskapet «forvitrer»; dersom ansatte/kompetanse og kunder forlater selskapet etter oppkjøpet, vil verdien for kjøper kunne bli vesentlig redusert.

Selger er på sin side opptatt av å «unngå krøll» i etterkant av transaksjonen. For denne er det ofte også av stor betydning at virksomheten forvaltes videre på en god måte. Det kan bl.a. innebære at ikke merkenavnet (noen ganger familienavnet) svertes og at ansatte får beholde sin arbeidsplass. Dersom selger selv fortsatt skal være aktiv i bedriften, er det også avgjørende hvordan dennes hverdag blir med nye eiere.

Det er altså ofte mye mer enn pris som er avgjørende, både for kjøper og selger. Det gjør bl.a. at kjøper gjerne vil kjøpe innmat fremfor aksjer, ønsker bindingstid for selger, betaling knyttet til earnout og selgerkreditt – ofte også betaling med aksjer i kjøperselskapet. Selger vil på sin side ofte selge aksjer fremfor innmat, ønsker ikke earnout, bindingstid og selgerkreditt, men kontant oppgjør.

Interessene og preferansene hos kjøper og selger kan m.a.o. være veldig forskjellige. Det er viktig ikke å undervurdere utfordringer knyttet til dette. Kjøpers og selgers ulike syn kan bl.a. være basert på ulik informasjonstilgang/innsikt i kjøpsobjektet og markedet, følelser og kultur. God forhandlingsteknikk kan i vesentlig grad påvirke utfallet.

Ulike kjøpere – ulik verdi

Ulike typer kjøpere – industrielle, finansielle og enkeltpersoner – tenker forskjellig. Det er viktig å huske at en *bedrift har ulik verdi for ulike kjøpere*. Det er normalt viktig å skille mellom verdi av virksomheten 'stand alone' (slik selskapet fremstår i dag), synergier (inntekter og kostnader) og strategiske verdier. Stand alone-verdien er den samme uavhengig av hvem kjøper er (det

kan dog være store forskjeller knyttet til synet av hva den er). Synergier og strategiske verdier vil derimot være forskjellige fra kjøper til kjøper. For at selger skal oppnå et optimalt resultat, er det av stor betydning å identifisere disse verdiene for hver kjøper, og bringe dette inn i forhandlingene.

Revisors roller ved eierskifter

Revisor kan spille en meget sentral rolle i forbindelse med eierskifter. Noen sentrale roller er:

1. Å være en og trygg sparringspartner for kunden før, under og etter transaksjonen. Som revisor kjenner du kanskje kunden personlig, og du har god innsikt i virksomheten og dens kultur. Kanskje er det livsverket som skal selges, og da kan du som revisor gi trygghet i prosessen.
2. Sikre god kommunikasjon med, samt kvalitetssikre dokumentasjon fra/til andre rådgivere som er involvert i prosessen. Det kan for eksempel være hovedrådgiver eller advokat for hhv. selger og kjøper.
3. Bidra med spisskompetanse innen en del områder, f.eks.:
 1. Revidere transaksjonen
 2. Skatt og avgift
 3. Ulike transaksjonsmodeller og oppgjørsformer
 4. Transaksjonsgjennomføring
 5. Verdivurdering
 6. Finansiell due diligence
 7. Likviditetsbudsjett

Revisors *uavhengighet* står sentralt ved eierskifter. Revisor kan ikke sette seg i en situasjon der han/hun må revidere resultatet av eget arbeid. Teknisk bistand/veiledning er akseptert, men revisor bør ikke ta del i kundens beslutning ved å levere vesentlige premisser eller anbefale konkrete løsninger. Dette er viktig å passe på også ved utforming av tilbud og oppdragsavtale.

Lykke til!

10 spørsmål å tenke gjennom ved salg av selskap

1. Hva er hensiktene og målet med å selge bedriften?
2. Er timingen riktig for å selge bedriften?
3. Hva bør eventuelt gjøres med bedriften før den skal selges? («Dress the bride»)
4. Hvem kan være riktig kjøper?
5. Hvilke synergier og strategiske verdier har de mest aktuelle kjøperne? NB! Dette bør vurderes for hver enkelt av de mest aktuelle kjøperne da det kan variere mye.
6. Skal eierne og ledelsen være med videre?
7. Hvordan bør transaksjonen struktureres for at dere skal oppnå de finansielle målsettingene ved salget?
8. Er det ønske om å beholde eiendom eller andre eiendeler som skal skilles ut fra virksomheten og som skal beholdes selv, selges uavhengig av bedriften eller leies ut til bedriften?



9. Hvilke alternativer er det til å selge bedriften?
10. Hvordan bør konfidensialitet og kommunikasjon håndteres?

Artikkelserie

I artikkelserien inngår følgende tema:

- Lønnsomhetsforbedring
- Økonomistyring og ledelsesrapportering
- Finansiering og likviditetsstyring
- Selskapssekretær
- Restrukturering
- Kjøp og salg av virksomhet
- Verdivurdering
- Generasjonsskifte

Lederkilden.no

Revisorforeningen har i samarbeid med Lederkilden.no utarbeidet en skreddersydd løsning med verktøy og fagstoff som støtter opp under alle naturlige områder for revisor som rådgiver. Se mer på: www.lederkilden.no/?dnrmedlem=true

Verv en venn eller en kollega og motta et gavekort på kr 500. Revisorforeningen er i vekst, og vi ønsker din hjelp til å bli enda flere. Sammen er vi sterke!

Som medlem er du den beste ambassadøren vi har for å rekruttere nye medlemmer til Revisorforeningen. Vi ønsker derfor å motivere deg til å verv en venn eller kollega. Som takk for hjelpen får du tilsendt en vervepremie.

FORDELER FOR MEDLEMMER I REVISORFORENINGEN:

- Gode rabatter på alle kurs, fagbøker og tidsskrifter
- Tilgang til vår faglige spørretjeneste
- Full tilgang til våre nettsider med relevant og nyttig faginformatjon
- Gunstig bankavtale og reise-, innbo- og bilforsikring

Den du verver, fyller ut innmeldingsskjemaet på revisorforeningen.no. Det nye medlemmet må skrive inn ditt navn som verver nederst i fritekstfeltet.

Når innmeldingen er bekreftet, vil du få tilsendt et Presenta gavekort.

Kampanjen gjelder verving av ordinære medlemmer og praksismedlemmer.

Skjema for innmelding finner du på: revisorforeningen.no/a9018842



Verv og vinn!

revisorforeningen • no