

Hvordan sker værdiansættelsen?

Advokat Bo Vilsgaard og advokatfuldmægtig Hans Henrik Bondegaard, Vilsgaard Advokater. Vilsgaard Advokater er et erhvervsadvokatfirma med speciale i blandt andet køb og salg af virksomhed.

Som beskrevet i sidste artikel er der en række overvejelser man som virksomhedsejer skal gøre sig i forbindelse med, at man påtænker at sælge sin virksomhed.

En beslutning om at sælge virksomheden vil ofte være baseret på, om virksomheden ved et salg kan opnå en pris, der matcher ejerens egne forventninger til virksomhedens værdi.

Den rigtige pris?

I nogle tilfælde må ejeren erkende, at et salg ikke altid vil kunne resultere i en pris, som er høj nok til at det er hensigtsmæssigt at sælge virksomheden. I de tilfælde kan det her i stedet være en overvejelse, at lade virksomheden fortsætte med driften indtil virksomhedsejeren ikke længere ønsker at drive virksomheden, som således bare ophører sin drift.

Der findes ikke en objektiv rigtig pris på en virksomhed eller en objektiv rigtig model for at beregne en virksomheds værdi. Om værdien af en virksomhed kan man sige, at den er et udtryk for en række konstateringer og subjektive forventninger (sælgers eller købers) til det afkast, som virksomheden kan præstere nu og fremover.

Værdiansættelsen

Når der skal foretages værdiansættelse af en virksomhed, er det derfor nødvendigt – og i øvrigt også en god ide for sælger - at sætte sig i en potentiel købers situation og gøre sig bevidst, hvad der skaber værdi for en køber.

Værdiansættelsen sammensættes groft sagt af to dele. En finansiel del og en købmandsdelen.

Den finansielle del er et udtryk for de værdier,

som man via forskellige komplicerede kalkuler når frem til, sat i forhold til den af sælger forlangte eller forventede pris.

Købmandsdelen er blandt andet bestemt af købers "behov" for virksomheden, de synergieffekter køber kan opnå, samt de forventninger køber har om at kunne lave en endnu bedre forretning ud af virksomheden.

Senest når sælger kommer i forhandling med en køber, vil sælger opleve, at sælgers regnskabstal og værdiansættelse sættes sammen med købers egne subjektive forudsætninger og forventninger til fremtiden.

Køber vil altid opstille sit eget budget, hvor der også er taget højde for den finansiering, som køber skal finansiere købet og eventuelt driften med. Køber vil aldrig kunne betale en højere pris for virksomheden end hvad virksomheden fremadrettet vil kunne kaste af sig.

Når en virksomhed værdiansættes tager man typisk udgangspunkt i regnskaberne for de sidste 3-5 år og – sammen med en forventning til fremtiden - laver en beregning af en forventet salgspris. Hvad kan den bære.

De modeller/kalkuler man bruger til værdiansættelsen kan ikke i sig selv danne grundlag for at fremkomme med en forventelig pris. Derfor bør der i forbindelse med værdiansættelsen også ske en gennemgang af virksomheden, hvor alle aspekter af virksomheden gennemgås med henblik på at se hvor "trimmet" og parat virksomheden er til salg. Denne gennemgang giver også virksomhedsejeren en kærkommen mulighed for at få rettet op, hvor der måtte være et behov herfor.

Man vil ved en sådan gennemgang bl.a. lægge vægt på om der er styr på kontrakter, cashflow, arbejdsgange, vidensdeling etc. Kort sagt vil en veldrevet virksomhed, hvor der er styr på alle de eksterne og interne forhold, indbringe en

væsentlig højre salgssum end en virksomhed, hvor ledelsen ikke i samme grad har styr på de eksterne forhold og har tilrettelagt de interne processer optimalt.

Momenter i værdiansættelsen

Neden for har vi skitseret nogle af de forhold og momenter vi erfaringsmæssigt ser tillægges stor vægt og dermed påvirker prisen i opadgående retning:

- Virksomheden er i et marked, der har vækst generelt. Det giver udviklingspotentiale for en køber.
- Virksomheden har en god strategisk bevidsthed og retning.
- Virksomheden befinder sig i en god konkurrencesituation med gode produktforhold.
- Virksomheden har en hensigtsmæssig organisationsstruktur – ordnede interne forhold.
- Virksomheden har en lav personafhængighed af enkeltpersoner.
- Virksomheden har en lav afhængighed af nøglekunder (god kundespredning).
- Virksomheden har en lav eller ingen afhængighed af specifikke leverandører.
- Virksomheden er i problemfri drift og har en god rentabilitet.
- Virksomheden har beskedne krav til fremtidige investeringer – er "up to date".
- Virksomheden har en høj juridisk og administrativ disciplin.
- Virksomheden har en slanket balance.
- Virksomheden har en hensigtsmæssig ejerstruktur (holdingselskab m.v.).

Næste artikel vil handle om virksomhedens

klargøring til salg (salgsmodning) og se nærmere på nogle udvalgte tiltag, som kan være med til at højne en virksomheds værdi forud for et påtænkt salg.

Vilsgaard Advokater og Billund ErhvervsFremme udsender over de næste måneder en række artikler om køb og salg af virksomheder med særlig fokus på generationsskifte.



Kontakt Billund ErhvervsFremme:
Telefon 79 72 75 20
BillundErhvervsFremme@billund.dk



VILSGAARD
ADVOKATER

Kontaktpersoner ved Vilsgaard Advokater:
Advokat Bo Vilsgaard
Telefon 70 20 31 63
bo@vilsgaard.com

og

Advokatfuldmægtig Hans Henrik Bondegaard
Telefon 70 20 31 63
hans@vilsgaard.com