

M&A MAGASINET

EN TIDNING OM FÖRETAGSÖVERLÅTELSE FRÅN ARCTOS M&A

NR. 1 MAJ 2007



Inredningsglas sålt till Accent Equity

Grundaren och VD:n Alf Larsson berättar sin historia sid 5

Industriella köpare tillbaka i matchen

Ny rapport utförd på uppdrag av Global M&A sid 11

Auktionsprocesser allt vanligare

Juristen reder ut begreppen på
sid 10

Mer än en snygg paketering

Långsiktig planering nödvändigt för en
lyckad försäljning. Läs mer på sid 7

Innehåll

Nytt från Arctos	3
Från krok till glaskonst	4
Råd från M&Agistern	7
Max Matthiessen + Carnegie	8
Marknadskommentar	10
Trender & Tendenser	11

Detta nyhetsbrev ges ut av Arctos.

Journalist: Kristin Rydberg, Layout & Form:
Jessica Hesselman, Pontén & Engwall AB.

LEDARE

Det är med stor glädje jag härmed presenterar det första numret av vår tidning, som vi döpt till M&Agasinet. Planerad utgåva är två gånger per år; vår och höst.

Eftersom vi ännu inte fått tillfälle att träffa alla er som läser detta, så inleder jag med en kort presentation av vår verksamhet.

Som i de flesta kunskapsbolag bygger även Arctos M&A på vår personal. Arctos består av ett antal specialister med många års erfarenhet från näringslivet och finansmarknaden. Gemensamt har vi vår passion för entreprenörskap och företagsbyggande samt vår drivkraft att medverka till industriellt riktiga lösningar kring företagsförvärv och försäljningar. Förutom våra partners och projektledare har vi en grupp industrispecialister knutna till oss, likväl som ett antal analytiker. Kombinationen av erfarenheter ger oss en ytterligare dimension och förståelse för affärer med hjärna, hjärta och mage.

Vi har lång erfarenhet av att hjälpa framförallt medelstora ägarledda och familjeägda företag, och även större koncerner som står inför internationella tillväxtmöjligheter. Det kan handla om att sälja ett företag till rätt part, göra ett strategiskt förvärv eller anskaffa kapital för framtida satsningar. Som en oberoende och privatägd firma kan vi unna oss lyxen att arbeta långsiktigt genom att bygga upp våra relationer över tiden. Varje år besöker vi personligen ett 50-tal företagare runtom i landet. Väldigt få av dessa besök leder till en snabb affär och det är inte heller den primära avsikten. Vi värdesätter i första hand att få igång en spännande dialog om marknaden och framtidsutsikterna, vilket nästan alltid leder till nya idéer och ringarpå-vattnet-effekter. Arctos är också exklusiv, svensk partner i det internationella partnerskapet Global M&A. Det innebär att vi finns representerade i 35 länder, av människor vi känner väl och har stor respekt och förtroende för. Tillsammans kan vi hjälpa både publika och privata koncerner att hitta rätt och genomföra företagsförvärv eller försäljningar runt om i världen.

Syftet med M&Agasinet är att på ett översiktligt sätt dela med oss av våra erfarenheter och inspirerande möten, samt referera rapporter om trender och tendenser. I varje nummer presenterar vi några nyligen genomförda affärer i form av artiklar om bolag och entreprenörer i förändring. I denna utgåva möter ni två aktörer; dels i form av en fantastisk entreprenörssaga, just en sådan som vi älskar. Alf Larsson och Anders Jönsson byggde upp sitt företag "Inredningsglas" genom att vara lite bakfram mot resten av marknaden. Resultatet blev mycket framgångsrikt och fjorton år efter starten var det dags att lämna över stafettpippen. Läs också om Carnegies förvärv av Max Matthiessen. Vår roll som rådgivare åt Max Matthiessen innebar en otroligt spännande tid under vilken vi aktivt medverkade till att skapa en industriellt riktigt kombination med stor potential för värdebyggande.

Vi hoppas bjuda på intressant läsning och ser fram emot era kommentarer och frågor kring såväl tidningens innehåll som företagsaffärer i allmänhet.

Stockholm maj 2007

Thomas Karlsson, VD



Kontakt

Arctos Mergers & Acquisitions AB,
Linnégatan 12-14,
SE-114 47 Stockholm
Phone +46 8 782 93 00
www.arctos.se

Projektledare:

Anders Jonsson +46 8 782 93 18
Bertil Karlsson +46 8 782 93 07
Thomas Karlsson +46 8 782 93 13
Gustaf Plyhm +46 8 782 93 09
Robert Bäckström +46 8 782 93 01

Global M&A konferens



Vid tiden när vår tidning skickas ut har vi just avslutat vår årliga Global M&A konferens om företagstransaktioner i "middle-market". I år gick konferensen av stapeln i London. Årets tema var "Conquering Cross-Border Challenges" samt en fortsättning på Global M&A:s fokus på de praktiska aspekterna av generering och genomförande av transaktioner inom middle-market i ett internationellt perspektiv. Från Sverige deltog bl.a. Per Borgvall, VD på Fagerhult, i en paneldebatt om utmaningarna i internationella förvärv.

Nyanställningar hos Arctos

Arctos har i början av året anställt två nya analytiker, Bengt Dahl och Robert Jonsrud. Bengt har examen i företagsekonomi från Uppsala Universitet och Robert har examen i Industriell Ekonomi från Linköping Tekniska Högskola. "Arctos framstod som en väldigt attraktiv arbetsplats med stor betoning på entreprenörskap och en härlig gemenskap bland personalen..." säger Bengt som började mitt i våruschen.



Bengt Dahl & Robert Jonsrud

Arctos öppnar representationskontor i Helsingborg

Fr.o.m. 1 mars i år finns Arctos representerade i Helsingborg genom Peter Stjernberg. Peter har ett förflutet som egen företagare i inredningsbranschen med verksamhet i Anderstorp sedan 1982. Peter expanderade företaget under 90-talet till 270 MSEK i årsomsättning och med huvudsaklig marknad i Tyskland. Efter en första delförsäljning till ett riskkapitalbolag såldes hela bolaget 2005 till ett tyskt bolag. Peter har ett flertal styrelseuppdrag, bl.a. i Nibe Brasvärme, Plastinject AB och Metromark. Peter nås på peter.stjernberg@arctos.se eller 0705 517 306.



Arctos rådgivare vid försäljningen av MCC

Ratos förvärfvar klimat-anläggningsföretaget Mobile Climate Control (MCC) av dess grundare Gunnar Mannerheim. MCC erbjuder kompletta klimat-system för bl a bussar och anläggningsfordon och beräknas omsätta ca 650 Mkr med en vinst (EBITA) på 120 Mkr under innevarande brutna räkenskapsår. Gunnar Mannerheim kommer fortsättningsvis äga 40% av bolaget och blir kvar som koncernchef. Arctos M&A var rådgivare åt Gunnar Mannerheim i försäljningen.

Kommentar från ordföranden i vårt internationella partnerskap Global M&A

Back in the 1990's when we founded Global M&A as an international network of mid-market independent investment banking boutiques, I don't believe anyone could have predicted that there would be nearly \$US800 billion worldwide in completed middle market transactions some 15 years later. We were preparing for the future globalization of the middle-market, and the future has certainly arrived!

As investors look for higher returns, cross-border investment is no longer the exception.

It is the large private transaction that catches media attention, but increasingly private equity is taking the spotlight as the driver of middle-market multiples to all-time highs. With estimates as high as \$US300 billion to invest by private equity worldwide which represents over \$US1 trillion in buying power with leverage, one can only expect high levels of activity to continue.

Global M&A offers a powerful investment banking solution for the middle-market. Global M&A partners are teaming up around the world to provide "seamless" co-managed M&A transaction processes for middle-market companies. With over 500 experienced investment bankers "on the ground" in over 30 nations, acting as one, the middle-market company finally has a truly global middle-market investment bank to meet its corporate finance needs.

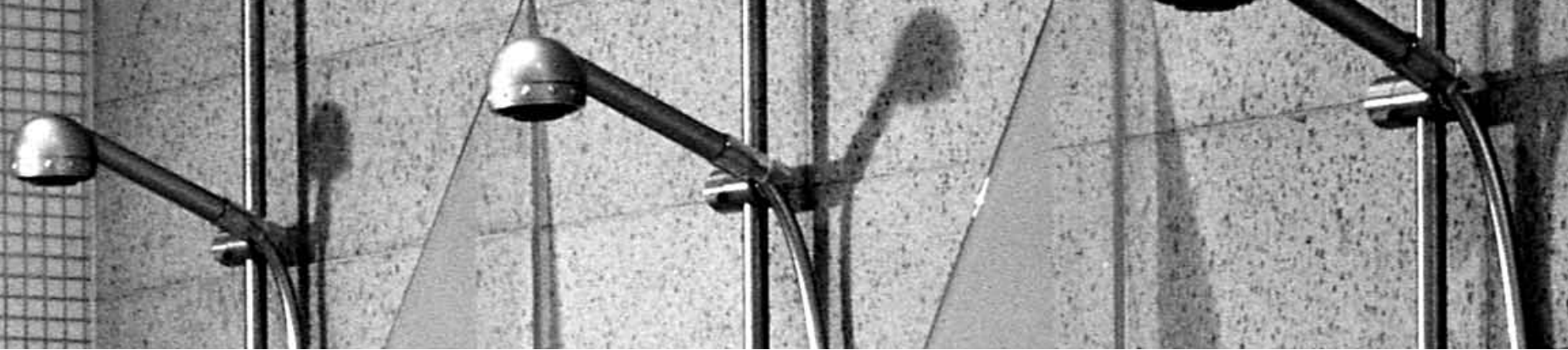
Global M&A continues to grow each year, limited by our insistence to only invite best-of-breed boutiques to join our partnership. We are proud to have Arctos as our best-of-breed partner in Sweden. It is essential for our clients that we offer a global perspective – nearly 50 per cent of our deals are cross border- as well as local advice, resource and infrastructure.

As the globalization of the middle-market continues, we look forward to continuing to serve our global clients with high-quality advice and unsurpassed access to the major global economies around the world. For more information, please visit us at www.globalma.com.

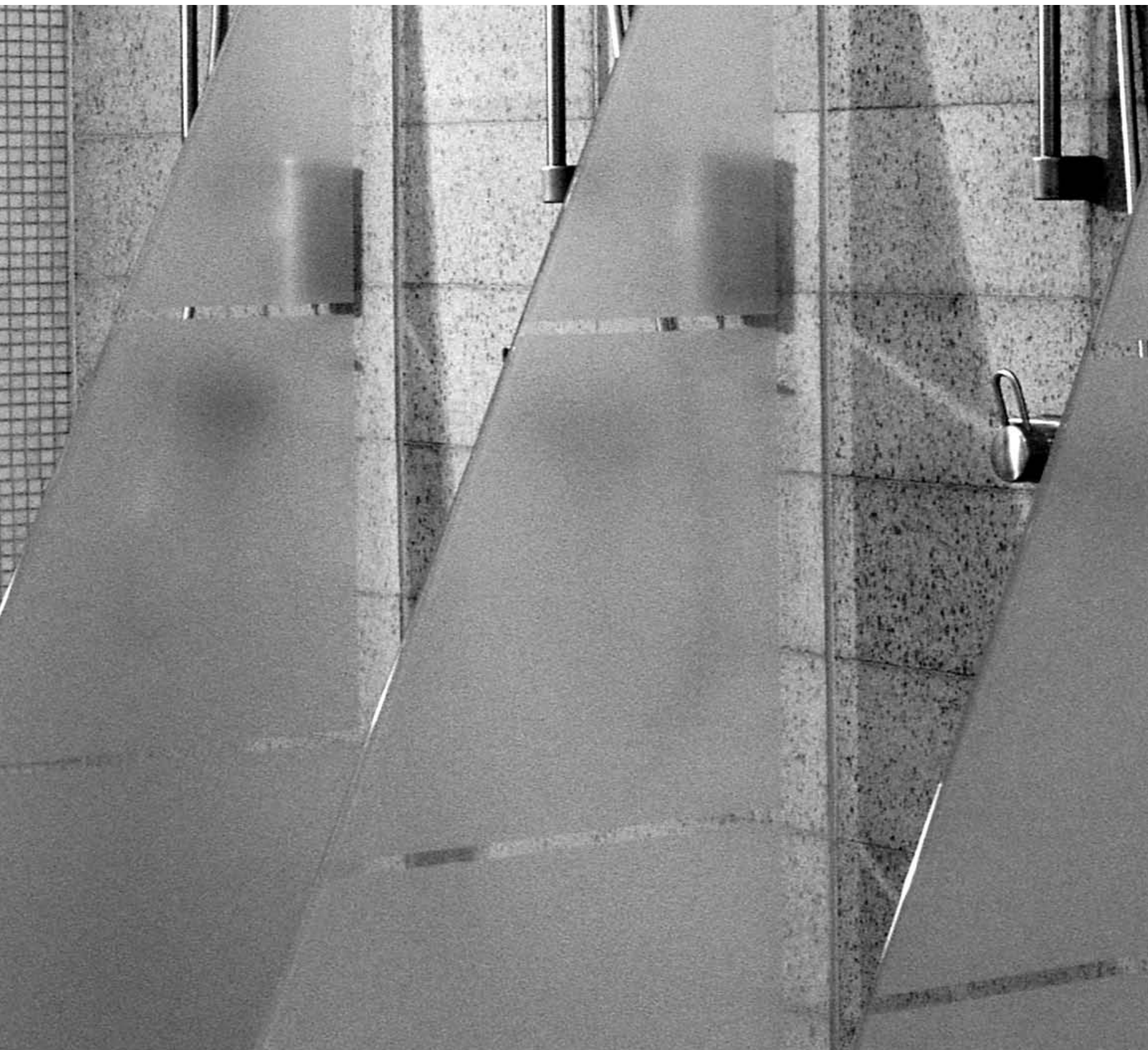
Chairman of Global M&A
Senior managing director and principal
of Brown Gibbons Lang & Company, US



Michael E. Gibbons



Från liten krok till stor glaskonst



Inte för inte hette första firman "det ska gå". Näsan för affärer fick Alf Larsson med modersmjölken. Det började med en gardinkrok på 80-talet. I mars i 2007 såldes hans framgångsrika livsverk Inredningsglas. Alf sitter dock kvar på VD-posten eftersom han "har mycket mer att ge" som han själv uttrycker det.



– Jag tycker inte själv att jag är någon bra VD men ledningen vill ha mig så då får det väl bli så, säger Alf Larsson och ödmjukheten känns absolut genuin.

Jag träffar honom på Scandic Hilton hotell vid Slussen i centrala Stockholm. Försäljningen av hans skötebarn, Inredningsglas, har just blivit klar. Han ser mycket nöjd ut men vill inte nämna några siffror.

– Det räcker till mig, min sambo, barn och barnbarn, konstaterar han lugnt.

Alf Larsson började sin entreprenörsbana med att sälja gardinkrokar. Snart utökades verksamheten med allehanda inredning, främst mot kommersiella aktörer. Bland annat gjorde han under ett antal år stor succé med sina spegelväggar, ett resultat av en dålig affär kan man säga.

– Jag köpte upp partier som jag sålde vidare. Bland annat kom jag över ett enormt konkurslager garderobsdörrar med jalusifront. Marknaden var stendöd, ingen ville ha dem. Till sist sålde jag dem som bränsle för 50 000 kronor, jag hade väl betalt en 6 miljoner så det sved, men i partiet ingick som tur var även ett antal speglar. Jag uppfann en liten svart plastmanick som man fäster speglarna på väggen med och så var spegelväggen född.

Plastfästet säljs fortfarande världen över, men då, i mitten av 80-talet, ville Alf Larsson vidare. Via sitt redan då mycket breda kontaktnät gick karriären raskt framåt, först som VD för Malmö Glasindustri, men även VD-stolen kändes snart för trång för rastlöse Alf Larsson.

– Jobbet var helt OK men produkterna var tråkiga, jag hade massor av idéer, inte minst kring design och formgivning som intresserar mig mycket.

Alf kom då i kontakt med Nääs Industrier som just fått i uppdrag att göra butiksställ av glas till Björn Borgs skokollektion. Alf medverkade i framtagningsprocessen av dessa och fick blodad tand.

– Anders Jönsson, då duktig verkmästare på Malmö Glasindustri, nappade direkt när jag ställde frågan om vi skulle starta eget.

Året var 1988. Resultatet blev "Inredningsglas". Anders och Alf har förblivit partners sedan dess. I början handlade det mest om inramade speglar.

Tillverkning skedde i Osby glasfabriks lokaler, som de fick låna gratis på nätterna.

– Vi jobbade bokstavligen dygnet runt. På dagarna sköte vi affärerna, på nätterna tillverkade vi. Man måste brinna för sin sak om man ska

komma nånart. Vi sov inte så mycket men vi trodde stenhårt på det vi gjorde och tro kan ju försätta berg som bekant.

Så småningom skaffade de en egen fabrik i Trelleborg. Första ordern inbringade 50 000 kronor. Alf använde, till Anders Jönssons förtret, vartenda öre till att ta fram en logotype.

– Han tyckte det fanns bättre saker att lägga pengarna på, men jag hävdar lika envist än idag att profilering är jätteviktig, även i början. Om företaget växer och blir framgångsrikt är det en stor fördel om man har haft en och samma logotype hela tiden.

Till en början jobbade man mest med inredning av krogar, hotell och diskotek. Så småningom fick man kontakt med ett holländskt företag som tillverkade skjutdörrar. Snart var man inne på hotellsidan. En av kunderna hette Scandic Hotels. Efter hand som relationerna blev starkare kom Alf och hans kompanjon att bli alltmer involverade i resomang kring förbättringar på Scandics hotell.

– Bland annat efterlyste de en lättstädad duschvägg och vi antog genast utmaningen. Jag hade nämligen redan tidigare noterat att duschdraperier har en benägenhet att sugas intill kroppen och fastna mot huden när man står och duschar.

Alf drog i och med detta slutsatsen att det

jag hade länge retat mig på att duschdraperier har en benägenhet att sugas in mot kroppen och fastna

Inredningsglas AB grundades 1988 av Alf Larsson och Anders Jönsson. Från 1993 fokuseras produktionen på marknadens mest lättstädade duschar med nyskapande design och smarta konstruktioner till design- och kvalitetsmedvetna kunder, främst i Skandinavien. År 2002 och 2006 kom Inredningsglas med på Dagens Industris Gasellista över Sveriges tillväxtföretag. 2005 nominerades VD Alf Larsson både till Årets Företagare i Malmö och till FSB:s Företagarpris i Sverige.

strömmande vattnet skapade någon form av undertryck och att detta kanske kunde utnyttjas. Han började bocka plexiskivor i olika radier i syfte att skapa undertryck.

– Det blev många timmar i duschen innan jag upptäckte hur vattnet nästan på ett magiskt sätt fångades upp i luften och drogs intill plexiskivan.

Alf hade hittat den exakta vinkeln, en duschlösning som krävde en dörr istället för två. Innovationen döptes till INR Josephine, efter ett mäktigt vattenfall i Kanada, och blev en stor succé. Produkten är fortfarande en av de viktigaste i Inredningsglas' utbud som numera riktar sig både till företag och privatpersoner. Inbrytningen på konsumentsidan kom i och med uppköpet av företaget Combac.

– Jag stannade till i Enköping en gång när jag reste till vår samarbetspartner, företaget Gent i Uppsala, (uppköpta av Hafa Badrum 1995), för att titta på Combac. Det stod klart direkt att de inte kunde tillfredsställa våra kvalitetskrav, men de hade en intressant kundstock. År 2002 förvärvade Inredningsglas 100 procent av Combac.

Inredningsglas tillverkade år 1 ungefär 50 duschväggar i månaden, år 2 var man uppe i 70. När Alf ville expandera fick han styrelsen emot sig, de såg inte potentialen men Alf höll fast vid expansionsplanerna. Idag tillverkar man 300 enheter – per dag!

På senare år har man bland annat låtit tillverka en serie duschväggar formgivna och utsmyckade av

Accent Equity förvärvade i mars 2007 Inredningsglas Skandinavien AB. Tidigare huvudägaren – tillika grundaren – Alf Larsson, återinvesterar tillsammans med företagets ledning för ett deläggande. Huvudkontor och fabrik finns i Malmö med omkring 40 anställda. Omsättningen för innevarande räkenskapsår är budgeterad till ca 150 miljoner kronor. Målet för Inredningsglas är att inom tre år ha fördubblat omsättningen och intagit en marknadsledande position på hela nordiska marknaden.

Jag har ofta ställt ut våra produkter på "fel" mässor, för har man sett två kvadratkilometer med mat eller bilar så är man rätt trött på temat.

kända konstnärer. De görs endast i begränsad upplaga och blir därför lite av "collectors item". I mångas ögon är detta ytterligare ett genidrag signerat Alf Larsson, eftersom marknaden traditionellt under alla år har präglats av standardprodukter och likriktning.

– Ambitionen med vår verksamhet har hela tiden varit - och är i högsta grad fortfarande - att ta fram innovativa duschlösningar av hög kvalitet, i kombination med högklassig design, säger Alf som ofta använder termen "bakfram" om sitt sätt att tänka och agera. Jag ber honom förklara vad han menar med det.

– Jag har exempelvis ofta ställt ut våra produkter på "fel" mässor. Har man sett två kvadratkilometer med mat eller bilar så är man rätt trött på temat, då väcker ett avvikande inslag stor nyfikenhet.

Med en sådan framgångssaga bakom sig, och med så många idéer som fortfarande pockar på att bli förverkligade är frågan om varför han säljer just nu närmast oundviklig.

– Den främsta anledningen till att vi säljer just nu är att min kompanjon Anders tycker vi blivit för stora. Dessutom vill han starta något nytt tillsammans med sina söner. Vi fick ett bud som var bra och där alla kriterier uppfylldes - främst det att jag ville ta med mitt management in i det nya - och då accepterade vi. Personligen har jag ju inte lämnat företaget, bara omstrukturerat mitt ägande. Det kändes mycket angeläget för mig att få med all samlad kompetens och erfarenhet.

Alf Larsson köpte tillbaka 20 procent av aktierna och ska fortsätta som operativ VD för verksamheten i minst två år till. Budet som man antog var inte det högsta, men i det ingick inte att personalen skulle följa med.

– Arctos har agerat otroligt professionellt genom hela den här processen. Inte minst när det högre budet las fram, då de såg till helheten och vad som var bäst för vår verksamhet, de försökte aldrig pressa fram en affär trots att det var ett mycket bra bud. Över huvudtaget så har de visat på en enorm kompetens, vi har fått så oerhört mycket mer service än vad vi förväntade oss.





"Grooming" - mer än snygg paketering!

Ni som träffat Bertil vet att han alltid är i topptrim, åtminstone vad gäller golfsvingen, men dessutom förstår han ett och annat om hur man förbereder sin verksamhet inför en framgångsrik försäljning. Här klargör han begreppet "grooming" och ger sina bästa tips och råd för alla er som går i försäljningstankar.

"Grooming" är ett anglosaxiskt slanguttryck för att trimma eller förbereda sin verksamhet inför försäljning. Ordagrant betyder det att "trimma, förbereda, putsa, ansa, sköta". I Sverige används ibland uttryck som "klä bruden" eller "dressa bruden" när man pratar om "grooming" men det engelska uttrycket står i vår mening för mer långsiktighet i strategi och planering, inte bara en uppfräschning av ytan.

Just nu råder det goda tider för företagsförsäljningar. Trots detta så är långt ifrån alla företag redo att säljas ut. För att verksamheten ska värderas optimalt krävs att den drivs på ett optimalt vis, och att alla faktorer, som potentiellt kan påverka resultatet negativt vid en försäljning, tas omhand och åtgärdas i god tid innan själva säljprocessen inleds. "Grooming" handlar främst om att reducera risker som eventuellt skulle kunna skrämja bort en potentiell köpare, alternativt sänka verksamhetens värde. Däremot handlar det inte nödvändigtvis om att pressa varje potentiell värdekrona ur företaget. Man kan lätt övertrimma en verksamhet. Kvar blir då en rörelse utan uppenbara synergieffekter för köparen. Det är viktigt att lämna tillräckligt med "guldkorn i marken" – konkreta möjligheter till framtida tillväxt - för att en köpare ska känna att han eller hon kan skapa mervärden åt såväl aktieägare som investerare.

• OK, det här låter vettigt. Var börjar jag?

Man kan trimma verksamheten på flera olika nivåer. Till syvende och sist handlar det alltid om att strukturera och forma affärsprocesserna för att, under en period på minst två år, göra verksamheten så attraktiv som möjligt ur en förvärvares synvinkel. Det handlar med andra ord om bra och förnuftig förvaltning. Till sin hjälp kan man anlita en extern rådgivare som sakligt synar verksamheten och kommer med förslag till eventuella förbättringar av affärsmodell eller ledning. Hos Arctos har vi exem-

pelvis ett nätverk av rådgivare från industrisektorn. De kommer med handfasta råd avseende den tillverkande delen av verksamheten. I den motsatta änden av spektrat finner man det som vi rådgivare hjälper till med i själva försäljningsprocessen – paketeringen: Vi vill på ett positivt och lättöverskådligt sätt redovisa de strategiska och finansiella förutsättningarna, och påvisa en trovärdig och långsiktig lönsamhet. Vi försöker tydliggöra mervärden som köparen får med i paketet, istället för att bara hänvisa till de officiella siffror som företaget rapporterat under de senaste åren. Och framförallt presentera bolaget i ett format som köparna känner igen och är bekväma i.

• Vilka operativa frågeställningar bör jag främst titta på?

För de flesta ägarstyrda verksamheter gäller det att i möjligaste mån reducera beroendet. Det klassiska scenariot är ett stort beroende av verksamhetens grundare. Det betyder att en viktig del av "groomingen" innefattar faktisk delegering av ansvar genom rekrytering av, alternativt aktivt stöd till, en senior ledningsgrupp. När tiden väl är inne för en faktisk försäljning bör alla dagliga rutiner utföras av en senior ledningsgrupp där ägaren/grundaren har en mer strategisk eller ambassadörsliknande roll. En annan vanlig beroendeställning är att ha en alltför liten kundstock. Om en enda kund står för, låt oss säga, 15–20 procent av alla intäkter bör en köpare eller investerare betrakta detta som en riskfaktor. Detta beaktas också som regel tungt i värderingen. Andra potentiella problem kan vara stark beroendeställning till ett begränsat antal underleverantörer eller underfinansierade produktionsenheter som skulle kunna begränsa tillväxt.

• När behöver jag börja tänka på dessa faktorer?

Svaret är: tidigare än du tror! En strukturerad groomingprocess kräver som regel minst ett par år –

ibland till och med tre eller fyra – för att bli framgångsrik. Själva försäljningsprocessen kan i sig ta mellan sex och nio månader. Låt oss säga att du driver en personalbaserad verksamhet. De brukar ofta brukar innefatta bonusbaserade avtal. Då behöver du utan tvekan inleda processen fem eller sex år före den tidpunkt då du faktiskt lämnar verksamheten "på riktigt". Två av dessa år omfattas inte sällan av earn-out-avtal. Med andra ord är god framförhållning mycket viktig i sammanhanget.

• Vad är det som kan gå fel?

Det värsta du kan göra är att fatta kortsiktiga beslut, som exempelvis att inte investera i ny produktutveckling eller nya tillverkningsprocesser, enbart i syfte att öka lönsamheten. Sådana beslut kan inte bara skada verksamhetens långsiktiga utvecklingsmöjligheter, det troliga är också att de avslöjas under due diligenceprocessen. Groomingen bör aldrig fokusera enbart på en förestående försäljning, därtill finns det alltför många externa variabler som kan påverka. Även de mest omsorgsfullt planerade affär kan gå om intet om marknaden fluktuerar eller om den potentiella köparen plötsligt får kalla fötter. Genom att skapa en effektiv, balanserad och stabil verksamhet ger du dig själv betydligt fler valmöjligheter. Utan en bra ledningsgrupp kan ditt enda alternativ vara att sälja till en konkurrent. Genom att tillsätta en sådan öppnar du också möjligheterna för en MBO, Management Buy-Out, dvs. att företagsledningen köper ut företaget, eller försäljning till ett riskkapitalbolag, som i sin tur kan tillsätta en kompetent ledningsgrupp. Effektiv "grooming" och starkt ledarskap kan faktiskt bana väg för en börsintroduktion.

För ytterligare information om "grooming" eller andra aspekter i samband med köp eller försäljning av affärsverksamhet, kan du gärna ringa direkt till Bertil Karlsson på 08 7829307 eller bertil.karlsson@arctos.se.

Max Matthiessen + Carnegie

Fakta Carnegie

D. Carnegie & Co AB (publ) är en oberoende nordisk investmentbank noterad på Stockholmsbörsen. Affären gjordes upp genom en apportemission av upp till 6 071 427 Carnegie-aktier till ett marknadsvärde om ca 856 mkr, beräknat på aktiekurs den 10/1 i år.

– Genom att kombinera Carnegies kompetens inom kapitalförvaltning, finansiell rådgivning och private banking med Max Matthiessens ledande rådgivningstjänster inom pensionsområdet kommer vi tillsammans att skapa ett kunderbudande som överträffar allt som finns i marknaden i dag, säger Stig Vilhelmson som är VD på Carnegie.

Den 20 mars 2007 var en historisk dag för försäkringsrådgivaren Max Matthiessen. Carnegie slutförde då planerligt sitt förvärv av samtliga aktier och röster i företaget. Verksamheten drevs tidigare som en franchiseorganisation men har under senare år omstrukturerats till ett traditionellt företag med en stark balansräkning och anställda medarbetare. Max Matthiessen ska fortsätta verka som ett fristående affärsområde inom Carnegie som de haft ett strategiskt samarbete med sedan 2004.



– Med Carnegies kompetens inom kapitalförvaltning, finansiell rådgivning och private banking intensifierar vi nu arbetet med att skapa ett förstärkt kunderbjudande som överträffar allt som finns i marknaden i dag, kommenterar en påtagligt nöjd Christoffer Folkebo, VD Max Matthiessen, affären.

Max Matthiessen bedrevs fram till slutet av nittio-talet som en franchiseorganisation. 1999 tog den dåvarande styrelsen initiativ till en utvärdering av lämplig framtida strategi för verksamheten. Genom Spread AB kallades Christer Jacobson och Christoffer Folkebo in som externa konsulter och rådgivare. Analysen resulterade i ett beslut om att bilda ett sammanhållet mäklarhus med samtliga funktioner fast anknutna till det rörelsedrivande bolaget. År 2000 inkorporerades de tolv största agentbolagen i det rörelsedrivande bolaget.

– Om man, som Max Matthiessen, har många stora uppdragsgivare vill man också kunna visa upp en ordentlig balansräkning och därmed också få bättre möjligheter att rekrytera kompetenta medarbetare. Erfarenhet visar bland annat att analysdelen blir allt viktigare inom det här affärsområdet, så vi visste att vi skulle behöva knyta många duktiga analytiker till oss.

Åren 2000 - 2002 sjösattes den nya organisationen men i samma veva inträffade en rejäl lågkonjunktur som gjorde att livverksamheten för första gången visade negativ tillväxt. Dessutom uppvaktades man under denna period av en rad friare som helt enkelt stal för mycket av ledningens fokus.

– Under dessa omständigheter är det mycket svårt att avgöra var problemen egentligen härrör ifrån, påpekar Christoffer.

Våren 2003 fattades ett enhälligt beslut att helt och hållet fokusera på bolag och kund. Tiden när-

mast därefter kom i huvudsak att handla om att trimma ner verksamheten till rimliga proportioner.

– Det var mycket bra! konstaterar Christoffer koncist.

Man ökade investeringarna inom IT-verktygen, skapade nya ISO-certifieringar och beslutade om att certifiera samtliga rådgivare tillsammans med Handelshögskolan.

– Vi ville öka kundupplevelsen i alla relationer med Max Matthiessen, och gå från att betraktas som en transporttjänst till att bli en premiumtjänst, förklarar Christoffer.

Processen bestod av tre viktiga delar:

1. Ökad kundupplevelse.
2. Kvalitetshöjning, både externt och internt: bland annat genomförs kontinuerligt en rad undersökningar bland medarbetare och kunder.
3. Gå från produktorientering till kundorientering; man breddade affären genom att erbjuda både tjänste- privat- och familjerelaterade lösningar, samt erbjuda fonder för privatsparande.

Idag har över 10 000 av den totala kundstocken på 150 000 någon form av privat sparande genom Max Matthiessen.

År 2004 inleddes så det strategiska samarbetet med Carnegie, något som alltså skulle visa sig vara ett lyckosamt drag för båda parter.

– Vi tyckte helt enkelt de var mest professionella, och dessutom delar vi många värderingar, vi har

en liknande företagskultur som Carnegie, säger Christoffer.

Samgåendet innebär dock inga påtagliga skillnader för de anställda i det korta perspektivet.

– Nej, det här är ju inte fråga om en regelrätt sammanslagning, vi fortsätter som fristående aktörer och jobbar nu på att harmoniera våra policier, något som inte blir svårt eftersom vi redan jobbat ihop så pass länge. Vi ser bara fördelar i att bredda oss och vi ökar vår trovärdighet ytterligare eftersom

begreppet ”försäkring” i sig inte har en bra klang hos morgondagens stjärnor på den finansiella himlen.

Hur kom då Arctos in på arenan, undrar jag.

– Det började för tre år sedan, faktiskt ute på golfbanan, det var Bertil Karlsson som gav oss bra stöd i en ägarrelaterad fråga vi hade då.

När man så började fundera på ägartransaktion föll det sig naturligt att kontakta Arctos igen, eftersom de tidigare hade haft en dialog. Under processen har Arctos hjälpt till såväl i förhandlings- som genomförandefasen, men också med intern strukturering. Inte minst har Arctos haft en stor roll i det omfattande arbetet med inkorporeringen av de resterande omkring 40 agentbolagen.

– Vi värdesätter den avspända och personliga, men ändå mycket professionella, approach vi bemötts med från Arctos sida, avslutar Christoffer Folkebo.

Vi fortsätter som fristående aktörer men ser bara fördelar i att bredda oss.

Nya metoder användbara även i middle-market

Middle market betyder olika saker beroende på vad man talar om för marknad och i vilket land. En egenskap är att bolagen ofta är privatägda. Detta ger en del särskilda frågeställningar som jag tänkte belysa från några olika aspekter.

Vill jag sälja, och varför?

Anledningarna till försäljning skiftar. Det kan vara ett led i generationsskiftesplaneringen eller ett sätt att få företaget att utvecklas mot nya eller mer sofistikerade produkter eller en internationell expansion. Inte bara kapital, utan såväl kunskap och existerande täckning som kompletterande egenskaper spelar stor roll i detta val.

Planering A och O. Due diligence

Innan några försäljningsbeslut sker bör säljaren göra en noggrann företagsundersökning, en due diligence. Den skall inte bara omfatta bolaget och dess verksamhet under ett antal år utan även den egna ägarsituationen, både skatte- generations- och kanske relationsmässigt. Vem vill vara kvar och vem vill lämna? Vilka relationer finns och hur vårdas de? En due diligence kostar men är en god investering även om ingen försäljning sker.

Att finna rätt köpare

Ofta har ledning och ägare god överblick över potentiella köpare men, genom en väl planerad strategi för försäljningen, kanske i auktionsform, når man oftast bäst resultat, inte bara ekonomiskt utan även avseende att finna rätt köpare i den egna situationen. Eftersom en auktionsprocess kostar pengar och inte alltid ses positivt av köpare bör den planeras så att den inte blir onödigt kostsam för någon part, och dessutom begränsad i tiden. En selektiv form kan vara en god väg. Är marknaden internationell kan biträde av någon med ett globalt nätverk vara den enda vägen att finna rätt samarbetspartner.

Eftersom priserna på företag har blivit mycket höga har olika former för att få ned kostnaderna för försäljningsprocessen adderats. Några exempel:

- Controlled Auctions; säljaren och dennes rådgivare arrangerar en budgivningsprocess under kon-

trollerade former med en första, andra och kanske tredje budgivningsomgång för att få fram rätt köpare.

- Exploding offers eller "Done Deals"; säljaren har i stort sett färdigställt hela affären med due diligence mm. och köparen har att bjuda på denna affär och prissätta risken.
- Färdigfinansiering; "stapled finance" används ibland, och innebär att säljaren har förhandlat ett finansieringspaket för köparen.
- "Locked Box"; budet läggs på bolaget baserat på en avtalad balansräkning. Här behövs ingen mekanism för "post closing" avräkning. De enda formerna för reglering är genom de givna garantierna.
- Säljar-due diligence; säljaren gör due diligence och köparen får förlita sig på denna som vore det hans egen, genom ett så kallat "reliance letter" från den som utfört undersökningen.

De mer vanliga formerna i dag är auktioner där säljaren kontrollerar flera moment. Avtalet skrivs i förväg. Finansieringen kanske ordnas för en kommande köpare. Olika former av utredningar görs tillgängliga för köparkretsen, allt för att få en snabb och enkel process.

Förhandlingen och avtalet

Förhandlingen sker mot bakgrund av due diligence, värdering och ett taktikspel kring ett avtal som i stort följer en internationell norm. I rätta händer blir det ofta inte annat än ett spel om pengar, där värdekláusuler förhandlas hårt och övriga, av mindre ekonomiskt värde, sparas till sist, som bytesvara. De viktigaste punkterna är:

1. Priset. Ofta för man in en prisjusteringsmekanism för att ta höjd för det "riktiga" värdet på tillträdesdagen. Det finns enkla och mer komplicerade modeller som alla har sin bas i behovet att fastställa det egna kapitalet per tillträdesdagen. Debt free - cash free är ett begrepp som används men inte alltid med samma betydelse. I korthet betyder det att man vid budgivningen inte tar hänsyn till räntebärande skulder eller kontanta medel i bolaget. Dessa avräknas mot priset och regleras särskilt i avtalet

2. Garantierna. Här finns en "katalog" av vanliga garantier. Ofta blir förhandlingen om betydelsen av due diligence. Skall köparen inte få kräva ersättning för fel i bolaget om han funnit eller borde ha funnit dessa fel vid sin genomgång? Frågan är inte enkel och leder oftast fram till kompromisslösningar.
3. Formen för garantireglering vid fel. Här avtalas om tiden under vilka garantierna gäller, ofta mellan ett och två år, längre för miljö och skatt. Diskussionspunkter i övrigt är vad som händer om det uppstår tvist där målbolaget är part.
4. "Boilerplates". Den katalog av allmänna bestämmelser som alltid kan tyckas harmlös men där det faktiskt kan löna sig att vara noggrann. Formen för medelanden kan till exempel göra det svårt att göra gällande krav mot säljaren. Tvistelösningen skall vara enkel och inte onödigt dyr. Det vanliga är en specialskriven skiljeklausul som passar situationen.
5. Escrow eller säkerhet. Ofta vill köparen ha säkerhet för garantierna. Det kan ske genom att en del av köpeskillingen stannar kvar på ett spärrat och pantsatt bankkonto. Beloppet används för att reglera krav enligt garantierna enligt avtalet.
6. Begränsning av garantierna. Ofta är garantierna inte bara tidsbegränsade utan även till belopp som kan vara allt från några få procent till hela köpelikviden men sällan mer.
7. Tilläggsköpeskillning. I de fall där värdet uppstår under viss tid eller man är osäker om värdet kan säljaren få tåla en tilläggsköpeskillning eller "earn out". Detta ger upphov till frågor om säkerhet både från säljaren för hans förpliktelse och från köparen eftersom han skall leverera ett resultat som är basen för hans tilläggsköpeskillning.

Finansieringen av köpet är central. Bolagets egna medel får inte användas och en försäljning bör inte ske med förbehåll för finansiering. Viktigt är att ha gott om tid och vara beredd på bankens krav på säkerheter och finansiella åtaganden av olika slag som kan påverka företagets hela ekonomi och affär.

Leif Gustafsson, Advokat, Baker & McKenzie
Tel: 08 566 177 00, leif.gustafsson@bakernet.com

Industriella köpare redo att ge riskkapitalet en match om bolagen

Trots en fortsatt förväntad hög investeringstakt från riskkapitalaktörerna är industriföretagen nu redo att ge sig in i matchen på allvar. Industriföretagen har lärt sig läxan och har förbättrat sina interna processer för företagsförvärv och har en ökad beredskap att agera snabbt och med självförtroende. De högt uppdrivna börskurserna ger dessutom industriföretagen extra bränsle att förvärva med egna aktier. Detta enligt en nyligen genomförd undersökning bland ledande riskkapitalfonder och företagsledare i Europa och USA, som presenterades i samband med den internationella Global M&A konferensen i London 26-27 april.

Rapporten, som tas fram av mergermarket på uppdrag av Arctos och Global M&A, tar tempen på marknadsläget och undersöker trender vad gäller investeringsfokus, bolagsvärdering och framtidstro. Rapporten publiceras en gång per halvår och är baserad på 50 telefonintervjuer med riskkapitalaktörer och företagsledare inom middle market i Europa och USA. Resultatet baseras på intervjuer utförda under mars och april i år.

Mindre nedgång inom Mid Market

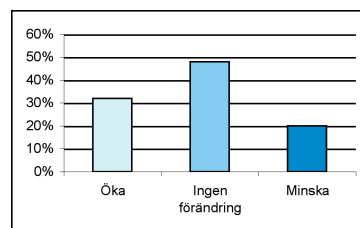
Mellansegmentet omfattas av verksamheter värderade till mellan 25 och 250 miljoner Euro. Segmentet fortsätter att utgöra en viktig del av totalmarknaden för M&A. Nu visar vissa indikationer dock på att antalet förvärv kan komma att mattas av en smula. Samtidigt är de allmänna förväntningarna på fortsatt högt antal affärer inom segmentet stark såväl bland de industriella köparna som de privata som ingår i denna undersökning.

Första kvartalet 2007 visar på en lätt nedgång; Då gjordes 299 affärer upp inom Europa och 283 i Nordamerika. Värdemässigt visade föregående kvartal på en liten nedgång; 24,6 respektive 26,2 miljarder Euro i respektive region. Beträffande cross-border deals, dvs. affärer över gränserna, kunde man förra kvartalet notera en nedgång till 18,8 miljarder Euro jämfört med drygt 26 miljarder kvartalet innan. Volymmässigt betydde det 45 färre förvärv än under fjärde kvartalet 2006, från 275 till 230 stycken.

Höga värderingar består, åtminstone ett tag till

En indikation som eventuellt pekar på att den globala M&A marknaden har nått sin topp – eller kanske till och med håller på att mattas ner – är att nästan hälften av de svarande, 48 procent, nu förväntar sig att värderingar kommer att vara oförändrade under den kommande halvårsperioden. Denna siffra ska jämföras med att endast 33 procent svarade så när vi frågade för 6 månader sedan. Endast 32 procent av de svarande säger sig tro på en ökning jämfört med 47 procent för sex månader sedan.

Fråga: Vad tror du kommer hända med värderingar inom middle market under den kommande sex-månadersperioden?



Ökad konkurrens om objekten

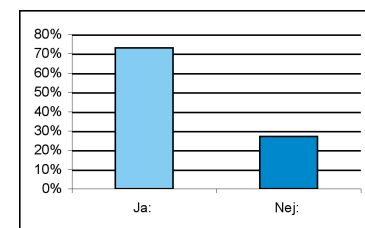
Medan den allmänna trenden inom middle market för närvarande är en aning osäker, så är det desto klarare att de svarande förväntar sig en fortsatt stark aktivitet från riskkapitalet, även när det handlar om affärer över gränserna. Två tredjedelar av de svarande förväntar sig att riskkapitalfonderna kommer att vara 'mycket aktiva' med nyinvesteringar inom den närmaste halvårsperioden. I Sverige bekräftas den bilden av ett fortsatt starkt inflöde av kapital till nya fonder för investeringar i middle market.

Trots förväntningar på ökad aktivitet från riskkapitalmarknaden så kommer de industriella köparna inte sitta på läktaren. Tvärtom tror majoriteten - 73 procent - att konkurrensen från industriella köpare kommer att öka. Den mycket starka aktie-marknaden innebär för många noterade bolag att de kan göra förvärv med högt värderade aktier. Vad som är positivt är också att vi ser ett ökat intresse från svenska företag att göra förvärv utomlands.

Fråga: Hur pass aktiva förväntar du dig att riskkapitalbolagen kommer att vara de närmaste sex månaderna?



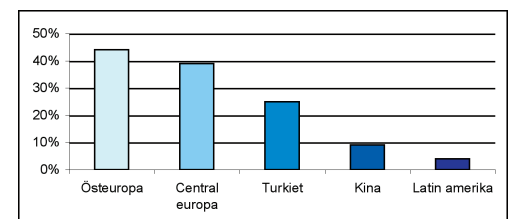
Fråga: Förväntar du ökad konkurrens från industriella köpare de närmaste sex månaderna?



Blickarna vänds huvudsakligen mot Östeuropa

På den nordamerikanska och västeuropeiska marknaderna är utbudet av förvärvsmöjligheter begränsat och marknaderna är dessutom ofta redan högt konsoliderade. Därför är det oundvikligt att middle market M&A kommer att växa på "emerging markets". Östeuropa har nu övertagit Västeuropa som den högst prioriterade regionen för företagsförvärv, och hela 44% av de tillfrågade indikerar Östeuropa som en prioriterad marknad. Medan Turkiet når tredje plats med 25%, indikerar endast 9% Kina som en prioriterad marknad. Dålig transparens och stor osäkerhet i legala och finansiella frågor ger en hög risknivå för förvärv i Kina.

Fråga: Vilka av följande regioner eller land prioriterar du som möjliga att göra förvärv inom?



B



Urval av transaktioner senaste året

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

MCC

Ratos AB

Mobile Climate Control är ett ledande företag inom klimatsystem för bussar och anläggningsmaskiner

Arctos M&A var rådgivare till ägaren i försäljningen till Ratos

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Inredningsglas

Accent Equity

Inredningsglas är marknadsledande i Sverige inom duschlösningar

Arctos M&A var rådgivare till ägarna i försäljningen till Accent Equity Partners

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Max Matthiessen

Carnegie

Max Matthiessen är Sveriges ledande rådgivare inom pension och försäkring

Arctos M&A var rådgivare till ägarna i försäljningen till D. Carnegie & Co.

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

NorthTrade

Procuritas

North Trade är marknadsledande i Sverige inom köttimport.

Arctos M&A var rådgivare till ägaren i försäljningen till Procuritas.

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Lamiflex

Edsviken

Lamiflex säljer och tillverkar det egenutvecklade transportskyddet för bl.a. stålrör och kabelindustri

Arctos M&A var rådgivare till ägarna i försäljningen till ett privat konsortium

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Saddler

Credelity Capital

Saddler är en ledande tillverkare av bälten i Skandinavien

Arctos M&A var rådgivare till Credelity Capital i förvärvet av Saddler Scandinavia

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Poolia

Argo

A&Z är ett personaluthyrningsföretag i Tyskland

Arctos M&A var rådgivare till Poolia i försäljningen av A&Z Zeitarbeit

ARCTOS
Mergers & Acquisitions

Academic Work

Provider Venture

Academic Work är specialister inom uthyrning av studenter

Arctos M&A var rådgivare till ledningen och ägarna i förvärvet av aktier från Provider