M&AGASINET

En tidning om företagsöverlåtelser från Arctos M&A nr 3 juni 2008

GULDKANTAD FRAMGÅNGSSAGA MADE IN SUNNE

Högre växel på Lamiflex
– Nya och gamla ägare summerar affären efter 2 år sidan 9

Nya regler för svensk bolagsförsäljning via utländskt bolag. Claes Johansson från Ernst&Young förklarar sidan 8

Rykande färsk M&A-rapport
”I kölvattnet av en hårdnande kreditmarknad vänder företagsledare och analytiker blickarna mot midmarkets möjligheter och trender” sidan 11

M&Agistern skingrar mystiken kring private equity. Läs och lär om alla möjligheter på sidan 7

Innehåll:

Nyheter i korthet Sid 3

Peter Stjernberg – Arctos Helsingborg sid 3

Driconeq – en framgångssaga Made in Sunne sid 4

M&Agistern: Private Equity sid 7

M&Arknadskommentar, Claes Johansson, Ernst & Young sid 8

Lamiflex – två år efter affären sid 9

The Cross-Border M&A Reporter sid 11

Detta nyhetsbrev ges ut av Arctos.
Journalist: Kristin Rydberg, Layout & Form: Jessica Hesselman, Pontén & Engwall AB.

Efter avvaktande start 2008 börjar tempot öka…

I detta nummer av M&Agasinet berättar vi bland annat om sju entreprenörer som för tio år sedan vågade hoppa av, starta eget och satsa allt. Med stålkoll på marknaden och produkten lät framgången inte vänta på sig, även om ingen trott att bolaget, som de döpte till Driconeq, skulle bli så stort. Under 2007 bestämde de att det var läge att säkra hem en del av vinsten genom att få in en partner som kunde hjälpa i nästa utvecklingsfas. Samtliga sju ville vara kvar i bolaget och tillsammans med Arctos bjöds Private Equity bolaget Axcel in som ägare till drygt 60 procent av aktierna i ett belånat utköp.

M&Agistern har nu kommit till kapitlet om Private Equity, eller Riskkapital som det kallas på svenska. När vi är ute och besöker företagare får vi ofta frågan om hur dessa egentligen fungerar, hur en affär med en Private Equity fond ser ut och vad dessa aktörer kan bidra med. M&Agistern gör som vanligt sitt bästa för att bena ut begreppen.

Några som faktiskt har erfarenhet av en försäljning till en finansiell investerare är entreprenörerna och tidigare ägarna av Lamiflex i Nyköping. Arctos assisterade teamet, ledda av Anders Hasselbo och Fred Åhlund, med försäljningen, som skedde tidigt 2006. Vi har träffat både Fred och den nye ägaren Frans Boch. De berättar om hur de upplever affären och samarbetet när det gått ett par år.

I maj gick den femte Global M&A-konferensen av stapeln. I år samlades över 400 delegater, varav omkring 120 från våra partnerfirmor i 38 länder. Många av samtalen kom att handla om synen på marknaden i de olika länderna. De flesta - utom möjligen amerikanarna - var ganska optimistiska och ser fortsatt bra fart i ekonomin. Även marknaden för strukturaffärer förväntas vara stark, trots en tuffare miljö för bankfinansiering. Private Equity-fonderna har ett stort kapital att investera och industriella koncerner ser möjlighet att växa via förvärv i en svagare konjunktur.

Tillsammans med Mergermarket har vi tagit temperaturen på M&A-marknaden. Glädjande är att marknaden för medelstora företag är fortsatt aktiv med ett stabilt intresse från både finansiella och industriella köpare. Ett ökande intresse för ”cross-border” affärer innebär för Arctos del ett allt djupare samarbete med våra partners inom Global M&A – både för att hitta den bästa köparen vid företagsförsäljningar och för att hjälpa svenska storföretag att hitta och genomföra rätt förvärv för expansion utomlands.

Till sist vill vi önska er alla en riktigt bra sommar!

Thomas Karlsson

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

Grön kavaj för framgångsrika reseentreprenörer

Arctos var rådgivare åt Golf Plaisir Resebyrå AB som under vintern förvärvades av Kuoni Scandinavia, verksamma i Sverige under varumärket Apollo. Med fler än 11 000 golfresenärer under 2007 och med 20 destinationer i Europa, Afrika och Asien var Golf Plaisir Sveriges ledande oberoende researrangör av internationella golfresor. Bolaget arrangerar även skräddarsydda resor över hela världen under varumärket Out of Bounds. För Golf Plaisir innebär ägarförändringen bland annat ökade möjligheter och satsningar på att utöka antalet resmål och destinationer.

Golf Plaisir grundades 1992 av Anders Kullenberg. 1998 blev hans bror Johan delägare och 2002 kom Mattias Wistrand in som VD och tredje delägare. Kuoni Holding Ltd förvärvade Apollo 2001 och är noterat på den Schweiziska börsen.

Ny spanjor i Global M&A

Global M&A har en ny partner i Spanien, Socios Financieros (www.sociosfinancieros.es). Firman grundades 1991 och är en av Spaniens äldsta oberoende investmentbanker. – Socios var vårt första val som representant i Spanien. Firman har ett mycket kvalificerat team och en stark marknadsposition med ett stort nätverk bland multinationella bolag och private equity fonder. Tillsammans med Socios kan vi erbjuda våra kunder en fantastisk möjlighet till framgångsrika affärer i Spanien, kommenterade Michael Gibbons, ordförande i Global M&A. Enligt Nicholas Walker, Partner på Socios Financieros, betyder Global M&A en bättre möjlighet att tillgodose spanska företags ökande internationalisering genom förvärv.

Arctos SmallCap för mindre-medelstora företag

Arctos SmallCap grundades av Arctos M&A för att ge entreprenörer i mindre företag en professionell och kostnadseffektiv rådgivning och projektledning vid kanske den viktigaste affären i ett företags historia. Arctos SmallCap är rådgivare och projektledare för försäljningar av mindre medelstora företag, normalt med en omsättning från ca 50-150 miljoner. Kunderna är framför allt ägarledda och familjeägda företag, men även börsnoterade koncerner med mindre dotterbolag. Genom Arctos och Global M&A har Arctos SmallCap's kunder tillgång till ett internationellt nätverk för att hitta rätt köpare, trots en mer begränsad process.

Rättelse: I förra numret av M&Agasinet angavs fel rörelseresultat för Prêt à Porter 2006, rätt ska vara 10 MSEK.

Arctos Helsingborg med personlig erfarenhet från företagsbyggande

Sedan ett år tillbaka bemannar en sann entreprenör Arctos kontor i Helsingborg. Efter över 20 år som framgångsrik företagare valde Peter Stjernberg att ta klivet över till Arctos för att som kundansvarig kunna dela med sig av sina erfarenheter av både expansions- och försäljningsprocesser. 1982 startade Peter företaget Balton som från början sysslade med butiksinredning. Tack vare samarbeten med H&M och Kapp Ahl, som båda expanderade kraftigt under 80-talet, kom framgångarna snabbt. I mitten på 80-talet inledde Balton även samarbete med IKEA genom att sälja ett patent på hyllan "Peter". Verksamheten växte därefter i rask takt.

– När vi väl var inne på IKEA började vi ta fram egna produkter, något som IKEA uppmuntrar sina underleverantörer att göra, berättar Peter.

Det egna sortimentet växte snabbt och till IKEA producerades ca 1 miljon artiklar per år. Bolaget utvecklades utmärkt och 1990 var omsättningen 100 mkr. År 2000 var den siffran 270 mkr. Efter en tid med riskkapitalbolaget Priveq som delägare såldes Balton 2005 till ett tyskt bolag baserat i Frankfurt. Peter behöll en fabrik i sin ägo fram till att han i början av 2007 blev Arctos-partner.

5 snabba frågor till Peter:

1. Hur kom det sig att Du valde att bli rådgivare hos Arctos?

Min grundinställning låter kanske klichébetonad men den är att man bara lever en gång. Efter 25 år som entreprenör kändes det kul att prova på någonting nytt. Dessutom kunde jag snabbt konstatera att det var ett mycket trevligt gäng jag skulle få som kollegor. Jag känner att jag är trovärdig i min roll eftersom jag vet exakt hur en entreprenör tänker, vilka problem han eller hon brottas med och vilka frågeställningar som kommer upp under resans gång och inte minst i samband med generationsskifte och försäljning.

2. Varför blev det just Arctos du valde som samarbetspartner?

Därför att de frågade mig om jag var intresserad. Innan jag fick förfrågan hade jag ärligt talat inte haft en tanke på att syssla med något sådant men erbjudandet kom vid exakt rätt tillfälle, rätt timing helt enkelt. Arctos har ju även en tydlig profil mot familjeägda och privatägda företag vilket passar väldigt bra med min egen erfarenhet.

3. Vad exakt är det Du gör och hur ser din roll ut i processen?

Jag jobbar utifrån mitt kontor i Helsingborg och fokuserar på företag i regionen Göteborg – Jönköping i en linje rakt söderut. Tillsammans identifierar vi framgångsrika bolag i branscher som vi har erfarenhet av eller som vi ser genomgår större förändringar. Sedan tar jag kontakt med ägaren och informerar mig om vilka framtidsplaner de har. Vissa kanske vill sälja delar av ett bolag, medan andra vill köpa upp ett bolag för att bredda verksamheten, och vissa vill sälja av hela verksamheten. Jag följer dem oftast under en rätt lång tid och agerar bollplank när de vill ha ett sådant. Säljprocessen måste ibland ta tid för att resultatet ska bli bra. Vår modell för framgångsrika företagsförsäljningar och förvärv bygger på gedigna förberedelser innan skarpt läge. I god tid sätter vi samman en grupp som under en period jobbar intensivt för att hitta kärnan i ett bolags verksamhet – det som gör bolaget unikt.

4. Vad säger du till en entreprenör som går i säljtankar?

Mycket är avhängigt familjesituationen. Många duktiga entreprenörer har en stark önskan att verksamheten ska gå i arv till nästa generation i familjen. Jag brukar understryka vikten av att se över om det verkligen finns en genuin vilja hos barnen att ta över, eller om de innerst inne kanske faktiskt inte vill. I ett sånt läge är det viktigt att vara lyhörd åt alla håll, både för mig som rådgivare och för ägaren själv. Ibland kan jag också rekommendera att ta in en ny partner i verksamheten för att på så sätt tillföra ny kompetens och kunskap. En entreprenör som börjar närma sig pensionsåldern och som ska bygga värde i sin verksamhet bör, minst ett par år före försäljningen, ta in en operativ ledning och se till att engagera nyckelpersoner i verksamheten.

5. Hur ser du på den rådande konjunkturen?

Det har ju onekligen varit osäkert ett tag nu. Den finansiella krisen, och all den turbulens som inleddes på allvar sommaren 2007, har jag en känsla av börjar lägga sig. Det blir dock inte frågan om någon champagne-fest, jag tror mer på en ganska sansad återhämtning men vilken bransch som blir draglok är svårt att gissa i det här läget.

I Värmland försätter man berg med krona

Extrem kundanpassning med hjälp av skräddarsydda lösningar är hemligheten bakom succén i Sunne. De startade sin verksamhet 1995 med målsättningen att på tre år nå 30 miljoner kronor i omsättning. På bara tolv år blev de världsledande med beräknad omsättning på omkring 215 miljoner i år. Möt företaget som bokstavligen försätter berg.

Karlstads symbol är visserligen en glad sol men det är både grått och regnigt när jag anländer för att intervjua Driconeqs VD Håkan Olsson med anledning av Axcels nyligen genomförda förvärv i bolaget.

– Uttrycket ”Sola i Karlstad” är egentligen smeknamnet på en mycket populär servitris som en gång jobbade på ett av stadens värdshus, berättar han på väg till restaurangen där vi ska äta lunch.

Vid intervjutillfället har det gått drygt fyra månader sedan Axcel förvärvade 60 procent av det bolag Håkan och hans sex kompanjoner startade för drygt tolv år sedan.

– Axcel blir en stark utvecklingspartner för oss. Vi har samma syn på bolagets utvecklingspotential. Tillsammans kan vi skapa ytterligare kraft i vår affärsidé, kommenterade Håkan affären när den offentliggjordes i december förra året.

Hittills har förändringen bara varit positiv försäkrar han, även om han medger att administrationen och rapporteringen blivit mer omfattande efter affären.

– Men jag hade faktiskt räknat med att det skulle bli ännu mer så jag är ändå positivt överraskad, jag tycker det känns jättebra, understryker Håkan Olsson.

Alltihop började i mitten av nittiotalet, i samband med att Atlas Copco köpte och flyttade det bolag Håkan och hans kollegor då var anställda i.

– Vi var väl medvetna om att det fanns en efterfrågan på produkter som de stora aktörerna inte kunde tillgodose marknaden med. Vi hade kunskapen om hur vi skulle gå tillväga och på den vägen är det, konstaterar Håkan.

Unika produkter i små serier

Driconeq, eller Drilling Construction Equipment AB, tillverkar borrutrustning för gruvindustri, bergvärme, grundförstärkning och vattenborrning. Affärsidén består av att kostnadseffektivt och med bibehållen kvalitet tillverka små serier av skräddarsydda produkter i nära samarbete med kunden. Det låter ju enkelt men kräver naturligtvis enorm kunskap och erfarenhet och det var just dessa värdefulla tillgångar man satt på.

– Det var det enda vi kunde och vi lär oss mer varje dag, inte minst av våra kunder. Vi har handplockat våra medarbetare och vi har byggt en produktionskedja som är extremt flexibel.

Genom att varje verktyg kan ställas om för tillverkning av en unik produkt har produktionen gjorts helt anpassningsbar. Dessutom sker tillverkningen till stora delar med hjälp av robotar.

Det råder ingen tvekan om att dessa parametrar är viktiga delar i framgångskonceptet, men framför allt menar Håkan att lyhördhet gentemot kunden, förmågan att in i minsta detalj sätta sig in i deras behov, är nyckeln till framgång inom en nischad bransch som denna.

– Vi bygger nära relationer med var och en av våra kunder vilket lönar sig för alla inblandade, inte minst eftersom alla blir lika viktiga för slutresultatet. Och ingen kund är för liten för oss eftersom alla tillför oss ny kunskap och därmed spär på vår yrkesskicklighet.

Från topp till krona

När Driconeq får en förfrågan börjar man med att göra en grundlig analys av kundens behov. Under den förberedande processen händer det inte sällan att Driconeq faktiskt kommer upp med en lösning som skiljer sig en del från den som kunden från början beställt.

– Det vore rent tjänstefel från vår sida om vi inte presenterade den lösning vi anser som den optimala för att möta kundens behov.

OM AXCEL

Ledande danskt industriellt investmentbolag (private equity) med internationell prägel. Med ett totalt kapitalåtagande om 6,2 miljarder DKK (835 miljoner EUR) investerar Axcel främst i konkurrenskraftiga stora och medelstora företag med potential för tillväxt och värdeskapande. Axcel säger sig vilja vara ”en aktiv och engagerad partner som bidrar till genomförandet av utvecklingsstrategier och till att stärka företagets konkurrenskraft”. Axcel’s Stockholmsbaserade verksamhet startades för drygt ett år sedan. Investeringen i Driconeq är Axcels första i Sverige.

När man är överens om exakt vad som ska tillverkas och ritningarna är kompletta inleds arbetet med att programmera robotarna. Här finns inget utrymme för fel och enligt Håkan har de heller aldrig behövt genomleva någon riktig ”härdsmälta”.

–Vi har faktiskt varit förskonade från större fel. Slutresultatet hänger mycket på våra teknikers förmåga att rätt tolka och förstå våra kunders ”ritningar” och önskemål. Tack vare dagens snabba kommunikationsvägar går det att lösa även på distans.

> Minus 60 grader är ingen ovanlighet. De kan bara jobba när marken är stelfrusen så det vill till att vi levererar utrustning som står pall

Förutom millimeterprecision när det gäller programmering av maskiner så kräver de enorma påfrestningarna som rören utsätts för en mycket högkvalitativ råvara. Därför har man utvecklat en egen stålblandning, som tillsammans med en speciell härdningsmetod och en friktionssvets skapar produkter helt unika i sitt slag. Sammanfogningen av rör och ändstycke sker med hjälp av så kallad friktionssvetsning. Den ger en stark fog med jämn hållfasthet runt hela fogen. I en temperatur av hela 1150 grader sammanfogas de två ämnena till en homogen och stark enhet. Slutligen svarvas och slipas svetsfogen så att överflödigt gods tas bort. För ytterligare kvalitetssäkring görs ett mekaniskt test inför varje svetsserie. Det går till så att man gör ett tvärsnitt av fogen som sedan utsätts för bland annat brytprov.

Skulle det finnas några som helst brister så upptäcks de i detta moment och kan rättas till före produktionen. Eftersom rörens kvalitet är så kritisk i borrningsprocessen så är betalningsviljan stor, samtidigt som kostnaden i sig utgör en ganska liten del av slutnotan i dessa totalt sett kostsamma projekt.

– Våra kunder, liksom vi själva, är mycket väl medvetna om konsekvenserna av att ett rör går sönder någon-

stans långt ner i underjorden. Stora insatser och dyrbar tid går förlorad, oftast måste man borra ett helt nytt hål och det, förstår nog vem som helst, är ett äkta mardrömsscenario i vår bransch, säger Håkan.

Rörens unika egenskaper måste skräddarsys med hänsyn till borrplatsen eftersom grunder och djup avgör vilka dessa egenskaper ska vara. Dessutom ser rören till varje riggmodell olika ut.

Just nu har bolaget minst 6000 olika produkter i sortimentet och designar minst två nya varje dag.

Guld värt

Den ryska staden Magaden har 150 000 invånare och ligger bortom Sibirien, hitom Kamtjatkahalvön. Denna ryska motsvarighet till Kanadas Klondike var en gång känd som ”Dödens stad” på grund av dess många sovjetiska koncentrationsläger som höll politiska och religiösa fångar. Miljoner människor dog antingen genom avrättning eller av umbäranden i arbetslägren. Förutom detta sorgkantade arv är regionen den näst guldrikaste i Ryssland. År 2004 fick Driconeq sin första order från guldindustrin. Den kom just härifrån och avsåg prospekteringsborrning. Sedan dess har Driconeq kunnat glädja sig åt årliga ordrar från samma företag.

–Det är extremt kallt och ogästvänligt där de borrar, minus 60 grader är ingen ovanlighet. De kan bara jobba på vintern när marken är stelfrusen så det vill till att vi levererar utrustning som står pall, säger Håkan Olsson.

Hittills har allt gått bra, och nya guldfyndigheter görs hela tiden. En försiktig beräkning från experternas sida säger att det finns minst 200 000 kilo guld i den frusna marken som bara väntar på att plockas upp. Det låter med andra ord som om både guldgrävarna själva och Driconeqs orderbok går en ljus framtid till mötes.

Prispress

Hur ser då konkurrensen ut? Det måste ju finnas andra aktörer som vill ta marknadsandelar genom att pressa priserna.

– Vi slåss ständigt mot lokala aktörer som erbjuder produkter som ser ut som våra men de är inte likvärdiga, de håller inte måttet. För oss är det enbart en fördel att rykten färdas snabbt i den här branschen, effekten är självsanerande. I början av 2000-talet kände jag på allvar att vi fått vingar, då började det ringa kunder på ren rekommendation, det var en skön känsla.

Håkan sticker inte under stol med att de ibland frestats att prova billigare produkter och material, men säger att de hittills valt att avstå.

–Jag klarar det inte, mitt samvete tillåter inte att vi tullar på kvaliteten, jag kan bara jobba med fullständigt ärligt uppsåt, jag måste alltid kunna stå för produkten fullt ut.

Så borde det ju vara för alla, oavsett vad man säljer, något som Håkan tycker sig se en hel del bevis för att så inte är fallet, inga branscher nämnda. Själv säger han sig dock sova gott om natten.

Det sistnämnda för mig osvikligt in på frågan om Håkan tänker trappa ner nu när delar av hans skapelse fått nya ägare. Svaret kommer utan tvekan.

–Nej, vad skulle jag göra då, det här är vad jag kan och är bra på, jag skulle nog inte stå ut med att bara göra ingenting, men tillägger sedan att ”november faktiskt är en rätt trist månad här hemma i Sverige”.

– Några veckor i solen strax före jul skulle inte sitta ivägen, det kan jag tänka mig, avslutar en påtagligt nöjd Håkan Olsson.

> För oss är det enbart en fördel att rykten färdas snabbt i den här branschen, effekten är självsanerande

”Driconeq är en mycket välvårdad verksamhet med produkter av hög kvalitet på en marknad som växer kraftigt. De har hög lönsamhet och en stark internationell marknadsposition”

Christian Frigast, managing partner, Axcel Danmark

”En av Driconeqs styrkor är kombinationen högkvalitativa produkter och hög servicegrad. Det betyder dels att de har ett mycket gott rykte i branschen, och dels att verksamheten utgör ett starkt fundament at bygga vidare på. Vi ser fram mot att få bidra till Driconeq’s vidareutveckling”

Vilhelm Sundström, partner, Axcel Sverige

Vad Arctos bistod med:

- Rådgivning vid uppköp av intressebolag
- Framtagande av Informationsmemorandum
- Urval av lämpliga intressenter
- Projektledning av säljprocessen
- Projektledning av avtalsförhandlingar

Arctos samverkade med:
Legal: Advokatfirman Baker & McKenzie
Finansiell: Ernst & Young TAS

OM DRICONEQ

1989 säljs det värmländska investeringsbolaget Wermia Lövab till Atlas Copco som 1995 flyttar fabriken från Sunne till Fagersta. Sju av de anställda, med dåvarande säljchefen Håkan Olsson i spetsen, bildar då ett nytt bolag, Driconeq, för tillverkning av borrrör till bl.a. gruvindustri och vattenborrning. Affärsidén är extrem kundanpassning med hjälp av skräddarsydda lösningar i kombination med hög kvalitet på råvaran. Första året omsatte man 5 MKR. Driconeq har idag 60 anställda och en omsättning på ca 215 miljoner kronor. Företaget verkar globalt, med stark tillväxt i bland annat Sydamerika och Ryssland. Efter transaktionen med riskkapitalbolaget Axcel kvarstår de sju grundarna med ett gemensamt ägande om 35 procent. Ordförande Åke Wester, tidigare ägare av Lövab via investmentbolaget Wermia, äger 5 procent medan resterande 60 procent ägs av Axcel.

M&Agistern fortsätter att bena ut begreppen på ett begripligt sätt. Denna gång handlar det om Private Equity.

Vad är en private equity-fond?

– En private equity-fond kan organiseras genom olika legala bolagsformer, t.ex. ett kommanditbolag. Den har oftast ett flertal investerare som t.ex. pensionsfonder, banker och försäkringsbolag. Fonden förvaltas av ett managementteam som också har investerat i fonden. För att täcka förvaltningskostnaderna får managementteamet en löpande förvaltningsavgift, s.k. ”management fee”. Fonden förvärvar verksamheter genom ett specifikt ägarbolag för varje investering.

Hur pass långsiktiga är private equity-fonderna i sina investeringar?

– En private equity-fonds livslängd är normalt cirka tio år. Detta innebär generellt en investeringshorisont på 3-7 år. Nya investeringar genomförs under de första 3-5 åren. Därefter görs inga investeringar i nya portföljbolag, men däremot kan tilläggsinvesteringar i befintliga portföljbolag ske. Efter hand som investeringarna sedan avyttras delas vinstmedlen ut till investerarna, och när samtliga portföljbolag har avyttrats upplöses fonden.

Hur arbetar managementteamet?

– De ansvarar för att söka upp, analysera, genomföra och, i ett senare skede, avyttra investeringar som finansieras med fondens kapital. Managementteamet arbetar under ägandefasen aktivt med att utveckla investeringarna, bland annat genom arbete i portföljbolagens styrelser. De har även industriella rådgivare till sin hjälp.

Hur agerar private equity-fonderna som ägare?

– De huvudsakliga drivkrafterna för värdeskapande är tillväxt, marginalförbättring och, om verksamheten så tillåter, även en högre belåningsgrad,. Kan ett bolag ta ett kliv upp i storlek och intjäningsförmåga minskar även ”småbolagsrabatten” och bolaget kan säljas till en högre värderingsmultipel. Private equity-bolagen använder olika metoder för att skapa värde inom dessa områden, ett sätt är att ge ledningen i bolagen ökade incitament. Private equity-bolagen fungerar även som bollplank, och assisterar vid förvärv. Det handlar om en koncentrerad långsiktig styrning, finansiella muskler för att skapa goda affärer, och om att agera katalysator för nödvändiga förändringar.

Hur går en affär till och måste jag sälja hela bolaget?

– De större private equity-fonderna genomför oftast s.k. Leveraged Buy-Outs, eller belånande utköp. Detta innebär att fonden startar ett nytt holdingbolag som, med t.ex. 50 procent lån och 50 procent eget kapital, förvärvar det rörelsedrivande bolaget. Entreprenören kan då återinvestera en del av köpeskillingen i det nya holdingbolaget för ett fortsatt ägande. Genom att holdingbolaget finansierar förvärvet till hälften med lån behövs bara 20 procent av köpeskillingen för 40 procent av aktierna. Även övriga i företagsledningen kan ges möjlighet att investera i bolaget. De nya lånen amorteras sedan över perioden med kassaflöden från det rörelsedrivande bolaget. På så vis kan entreprenören säkra en stor del av det värde som byggts upp, och ändå kvarstå som en väsentlig ägare och ta del av det framtida värde som skapas i samarbete med den nya partnern.

Hur pass viktigt är det för fonden att äga över 50 procent av aktierna?

– I de flesta situationer är kontrollen av över 50 procent av aktierna en viktig finansiell och legal fråga för köparen, men det kan också vara en emotionell tröskel för säljaren. I ett private equity-samarbete är dock frågan mer komplex. Även om de flesta private equity-fonder har ett krav på över 50 procent är aktiefördelningen relativt oväsentlig i den dagliga ledningen av bolaget. Ytterst få private equity-aktörer blandar sig i den operationella driften och har heller inte den kunskapen. Om du som säljare väljer att återinvestera i bolaget kommer du därför att ha en väldigt stor makt i beslut om framtid och strategier. Till syvende och sist så investerar fonderna i en ledningsgrupp som de tror på och de vill själva agera stöd och bollplank.

Vem har sista ordet när det kommer till en försäljning?

– De flesta försäljningar sker till en industriell köpare. Ledningens syn på framtida ägare kommer givetvis att ha en stor påverkan på olika intressenters intresse och vilja att betala ett högt pris. Utvecklingen ska ha varit väsentligt sämre än plan för att försäljningen ska ske mot någon av delägarnas och ledningens önskemål. De flesta private equity-fonder kommer att begära sk. drag-along och tag-along-möjligheter, i huvudsak betyder det att de under vissa förutsättningar kan pådriva en försäljning av hela bolaget. I de allra flesta fall sker dock försäljningen i samförstånd. För de fall där den gamla ägaren vill kvarstå kan private equity-fonden sälja till en annan fond som på så sätt tar över ”stafettpinnen”, alternativt kan även en börsnotering vara en lösning.

Det verkar finnas väldigt många olika fonder, hur väljer jag?

– Fonderna kan indelas i olika grupper beroende av storlek på investeringar, sektorerfarenhet, investeringshorisont, grad av deltagande i bolagen, osv. Rätt fond är troligen den som har störst samsyn med dig kring bolagets förutsättningar och expansionsstrategi. Din finansiella rådgivares erfarenheter är här av stor vikt. Private equity-fonderna blir i högre grad diversifierade. Att hitta 3-4 med genuint intresse och relevant erfarenhet är nyckeln till framgång. Detta kräver personlig erfarenhet av hur de olika fonderna arbetar i olika situationer och företagskulturer. När du väl kommer till valet av fondpartner, se då till att alla viktiga legala och finansiella frågor är lösta. När du fattat beslut så måste ni arbeta som ett team, med fokus på framtiden. Lämna därför inga skelett i garderoben inför sista inspektionen.

Bertil Karlsson, Partner.

Lamiflex gillar extrema förhållanden:

Ju värre desto bättre!

FAKTA LAMIFLEX

Lamiflex såldes till LIAB i mars 2006. Den nya ledningen har nu, tillsammans med de nya ägarna, fastslagit en offensiv tillväxtstrategi. 2005 omsatte Lamiflex 191 miljoner kronor. 2007 hade den vuxit till 274 miljoner kronor vilket motsvarar en tillväxt på 43 procent på två år. Rörelsesemarginalen har ökat med 2 procent. Företaget har 108 anställda och en tillväxt på 17 procent sedan förvärvet.

Basen i produktionen utgörs av ett kompositmaterial som skyddar kabel på kabeltrummor och coils. Även rör och tråd som packas på trumma skyddas mot sammanstötningar, tuff terräng, damm, havs- och regnvatten och starkt solljus. Produkten ersätter vanlig emballering i trä vilket eliminerar in- och uppackningsarbete. Resultatet är tid- och kostnadsbesparing samt en säkrare arbetsmiljö. Många företag utnyttjar möjligheten till marknadsföring genom att trycka sin logotyp direkt på Lamiflex. Produkten kan återanvändas upp till 5 gånger. Huvudkontor och fabrik finns i Nyköping, dotterbolag med tillverkning finns i Tyskland och Estland och säljbolag i England och i USA. Målet för Lamiflex är fortsatt hög tillväxt, såväl organiskt som via uppköp, främst genom satsningar på förpackningslösningar och inte enbart produkter.

Stormvindar, iskyla eller brännande sol får ledningen på Lamiflex att gnugga händerna av förtjusning. Deras produkter skyddar nämligen utrustningar från yttre påverkan i extrema klimat. För drygt två år sedan stod generationsskiftet för dörren och nya ägare kom in på arenan. Övergången har gått mycket smidigt och affärerna blomstrar. Produktionen är sig lik men affärsstrategiskt blåser förändringens vindar på kontoret i sörmländska Nyköping.

Frans Boch

Lamiflex ägdes till för ett par år sedan av en ledningsgrupp som tidigare hade köpt loss verksamheten från krisdrabbade Rottneros. Hösten 2005 blev behovet av generationsväxling uppenbart sedan två av ägarna meddelat att de ville dra sig tillbaka medan två andra redan hade gått i pension. Aktieägaravtalet hade ett tillägg som sa att om en majoritet av aktieinnehavarna ville sälja så skulle hela bolaget bjudas ut på den öppna marknaden. I början av 2006 var detta just vad som skedde.

– Det var aldrig några problem med att fatta beslutet om försäljning, vi var alla överens, berättar förre vice VD Fred Åhlund, den enda av de ursprungliga ägarna som fortfarande är engagerad på heltid verksamheten.

Det var också han, tillsammans med dåvarande VD:n, numera pensionerade Anders Hasselbo och ett par till, som under stor diskretion skötte de omfattande förberedelserna inför försäljningen.

– För att undvika oro bland de anställda höll vi all information som rörde försäljningen inom en liten krets. Vi räknade, skrev rapporter och gjorde sammanställningar på kvällar och nätter under säkert ett halvårs tid, berättar han.

Parallellt pågick en ganska omfattande urvalsprocess för att identifiera den bästa partnern som skulle bistå med försäljningen. Att valet föll på Arctos berodde bland annat på att de hade besökt Lamiflex något år tidigare och då gett ett både kunnigt och förtroendeingivande intryck.

– Arctos kom till oss på eget initiativ. Vi hade ett förutsättningslöst möte som gav oss en hel del insikter. Det kändes naturligt att återuppta kontakten med Arctos i och med att vi fattat beslut om att sälja, berättar Fred.

Nu har det alltså gått ett par år sedan de nya ägarna tog över taktpinnen. Mycket är sig likt men allt går i ett betydligt högre tempo.

Tempoväxling

Någon minskad arbetsbelastning säger han sig inte märka av, snarare tvärtom. Fred sitter fortfarande med i ledningen och är alltid adjungerad till styrelsen. Däremot tillhör han inte längre majoritetsägarna.

– Det ökade tempot är den största och mest markanta skillnaden som jag märker av i den dagliga verksamheten. Det som skiljer bolaget från förr är främst den annorlunda typen av finansiering och att de nya ägarna har en annan, betydligt högre ambitionsnivå när det gäller tillväxttakten, något jag tycker är positivt.

> Partnerskap kommer mer och mer att avlösa det traditionella förhållandet kund-leverantör. Vi måste ha kunskap att utveckla kundspecifika förpackningslösningar anpassade efter bland annat produkt, klimat, vikt och transportsätt

Fred Åhlund påpekar också att de nya ägarna fick en drömstart eftersom förra året var ett så framgångsrikt sådant rent generellt.

– 2007 var ju ett ruggigt bra år för nästan alla men jag vill verkligen understryka att jag tycker Lamiflex nuvarande ägare är mycket bra för företagets vidareutveckling. De satsar hårt på att hitta nya produkter, arbetar aktivt för introduktion på nya marknader och visar stor riskbenägenhet beträffande nyanställningar av, framför allt, säljfunktioner.

Jag ber Fred dela med sig av sina erfarenheter till andra entreprenörer som går i säljtankar. Vad bör man tänka på och hur förbereder man sig bäst för tillvaron som följer på försäljningen?

– Först och främst måste man vara mycket medveten om varför man säljer och vilka konsekvenser det får. Är man väldigt van vid att styra sin verksamhet hårt, och att aktivt delta i beslutsprocesser så kan omställningen bli svår. Ska man jobba kvar i bolaget måste man vara beredd på att acceptera stora förändringar i hur verksamheten drivs. Hittar man nya ägare som är bra för företagets vidare utveckling kan man vänta sig en spännande och rolig tillvaro i en vitaliserad och dynamisk arbetsmiljö.

Nuvarande ägarna

Lamiflex' nya ägare, Lamiflex International AB (LIAB) ägs av fem personer från Sverige och Danmark, alla med olika bakgrund inom finans och industri. När jag anländer till huvudkontoret är en av dem, dansken Frans Boch, på besök. Han berättar med stor inlevelse och genuint engagemang om det företag han sedan två år tillbaka äger tillsammans med sina fyra affärspartners.

– När Arctos kontaktade oss var jag redan medveten om att Lamiflex var till salu, vi var intresserade eftersom vi visste att det rörde sig om ett mycket fint, stabilt och välskött företag och därför kunde vi också vara väldigt snabba med att ge en offert, säger han.

Detta i sin tur, ledde till att LIAB snart kunde förhandla exklusivt med Lamiflex. Frans vill gärna framhålla den gamla ledningsgruppens professionalism.

– De var genomgående mycket rationella och det var tydligt att alla deras beslut var väl genomtänka. Vi har än idag en mycket fin och bra relation med dem, förre VD:n Anders Hasslebo anlitas regelbundet som konsult.

Som ett av skälen till den väl sammanhållna, förra ägargruppen anger Frans den kollektiva kulturen som fanns på Lamiflex.

– Alla ägare hade samma andel i företaget, samma villkor gällde för samtliga, vilket också skapade goda förutsättningar för stor enighet under själva säljprocessen.

LIABs övertagande skedde våren 2006 och inleddes med rekryteringen av en ny VD och även en ny ekonomichef, eftersom den dåvarande var mycket starkt förknippad med de gamla ägarna.

Av naturliga skäl får styrelsen i ett företag där ledningen äger hela verksamheten inte så mycket kraft. När den nya styrelsen tog över märktes därför förhållandevis stora förändringar på Lamiflex.

– Vi fick en helt annan beslutsförmåga och kunde bli mer pro-aktiva. Nu går vi ut aktivt på marknaden, kollar möjligheter, säljer in och sitter inte och väntar på att kunderna ska kontakta oss. Vår ambition är att vi ska utveckla förpackningslösningar tillsammans med våra kunder både i år, 2010 och ännu längre in i framtiden, avslutar Frans.

I slutet av 2007 antog riksdagen nya regler i syfte att anpassa den svenska lagstiftningen till rättsutvecklingen inom EU och till svensk rättspraxis. Till följd av justeringarna har Sverige även genomfört en förändring av den så kallade tioårsregeln. Här redogör vi översiktligt för den senaste skattemässiga utvecklingen i samband med försäljning av aktier i svenska bolag via ett utländskt bolag.

Försäljning av svenskt bolag via ett utländskt bolag – nya regler 1 januari 2008

Vid försäljning av aktier i ett fåmansföretag beskattas vi idag förhållandevis högt i Sverige. På grund av detta och i takt med den ökande internationaliseringen har det funnits intresse för privatpersoner att uppnå en lägre beskattning genom en utlandsbosättning.

En modell för en utlandslösning kan se ut på följande sätt:
1. En svensk privatperson, som äger aktier i ett svenskt fåmansbolag, köper aktier i ett utländskt bolag. Därefter säljer aktieägaren, till ett underpris, sina aktier i det svenska bolaget till det utländska bolaget.

2. Det utländska bolaget säljer aktierna i sitt svenska bolag till marknadspris. Vinsten från försäljningen hamnar skattefritt i det utländska bolaget.

3. Ägaren till det utländska bolaget flyttar ut från Sverige och avvecklar det utländska bolaget. Han tar sedan ut de genererade vinstmedlen till beskattning enligt de regler som gäller i det nya bosättningslandet.

Ett alternativ till dessa exempel är att bo kvar i Sverige och förvalta medlen i det utländska bolaget. Om bolaget är beläget i ett land med låg bolagsskatt kan man få pengarna placerade där, med en gynnsam skattebelastning. I en sådan struktur kan det även finnas anledning att närmare analysera de så kallade CFC reglerna (Controlled Foreign Companies).

Den nya lagstiftningen, som alltså gällt från den 1 januari 2008, innebär att tidigare praxis nu bekräftats i lagstiftningen. Det innebär att svenska aktier kan

> Om bolaget är beläget i ett land med låg bolagsskatt kan man få pengarna placerade där med en gynnsam skattebelastning.

överlåtas till underpris till vissa utländska bolag inom EES-området, d.v.s. EU-länderna samt Island, Liechtenstein och Norge. En försäljning till underpris innebär normalt att aktierna avyttras till det skattemässiga värdet, varvid ingen beskattningsbar vinst uppstår i Sverige. Finns det skattegynnat utrymme att utnyttja beaktar man vanligtvis det när man prissätter för att kunna tillgodoräkna sig det belopp som endast beskattas med 20 procent.

Som följd av lagändringen ändrades även tioårsregeln, den som tidigare gav Sverige rätt att beskatta en försäljning av enbart svenska aktier i upp till tio år efter en utflytt. Regeln har nu utvidgats till att omfatta även utländska aktier. Efter lagförslaget är man, enligt svensk intern rätt, skattskyldig för försäljning av andelar i utländska bolag som man ägt under den tid man varit obegränsat skattskyldig i Sverige. I praktiken kan man nu alltså, i upp till tio år efter att ha flyttat utomlands, bli beskattad för försäljning av aktier i utländskt bolag

Sveriges möjligheter att beskatta en kapitalvinst enligt tioårsregeln inskränks dock genom en rad ingångna skatteavtal med andra länder. Beroende på utformningen av de olika avtalen finns det olika varianter på dessa inskränkningar. Sveriges beskattningsrätt kan exempelvis gälla en kortare period än tio år, endast omfatta försäljning av svenska aktier eller att Sverige överhuvudtaget inte har rätt att beskatta kapitalvinster. Det finns även avtal som medger Sverige rätt att beskatta kapitalvinster på både utländska och svenska aktier i upp till tio års tid. Eftersom villkoren skiljer sig från ett land till ett annat är det numera viktigare än någonsin att göra en djupgående analys av skattekonsekvenserna för flytt till respektive land.

På grund av de införda lagändringarna har det nu blivit enklare att sälja sitt svenska bolag till ett utländskt bolag inom EES, detta eftersom det är numera är lagstadgat att det går att sälja till underpris. Samtidigt har det blivit mer komplicerat att sälja aktierna i det utländska bolaget utan att beskattas för kapitalvinsten i Sverige. Det beror på utvidgningen av tioårsregeln. Funderar man på att bli utlandssvensk bör man alltså även noga kontrollera eventuell risk att bli beskattad i Sverige trots att man har flyttat utomlands.

Claes Johansson
Partner
Ernst & Young AB

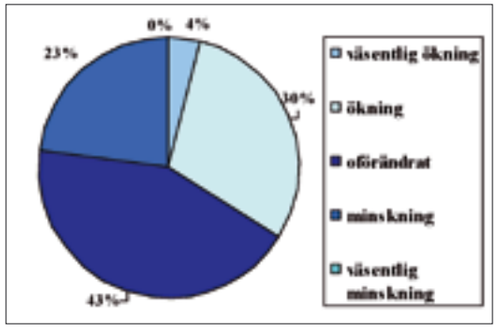
The Cross-Border M&A Reporter:

Stora förväntningar på Mid-market-segmentet

I samband med Global M&A konferensen i Miami i maj publicerade vi en ny upplaga av "The Cross-Border M&A Reporter" i samarbete med mergermarket. En fullständig version av rapporten finns att hämta på www.arctos.se eller www.globalma.com.

I en summering av rapporten kan bland annat noteras att tillväxten på M&A marknaden globalt har dämpats markant på grund av bristen på lånefinansiering. Men allt har inte avstannat. Utan finansieringsmöjligheter för de riktigt stora affärerna, som var vanliga före kollapsen på kreditmarknaden, har aktiviteten istället tagit fart inom midmarket-segmentet. Midmarket är mindre beroende av lånefinansiering och har därför lyckats hålla en viss distans till finanskrisen. I kölvattnet av den hårdnande kreditmarknaden har därför många företagsledare och analytiker vänt blickarna mot mid-markets möjligheter och nya trender.

Vilken nivå av M&A aktivitet förväntar du dig inom midmarket i ditt land?



34 procent svarade att de trodde på ökad aktivitet inom midmarketsegment i deras respektive hemland. Ytterligare 43 procent förväntade sig att nivåerna skulle plana ut, vilket skulle kunna tydas som att de planerar att avvakta med nya investeringar till dess att den globala finansmarkanden åter stabiliserats. Sist vi ställde denna fråga, i november 2007, svarade 32 procent att de förväntade sig en ökning av midmarket M&A-aktiviteter, så i stort kan sägas att förväntningarna varit oförändrade under de senaste sex månaderna. I motsats till olikheterna i förväntad marknadsutveckling generellt, är tonen något mer optimistisk när det gäller de tillfrågades egna M&A-agerande.

Föga överraskande dominerar de industriella affärerna föregående års globala tio-i-topplista över uppköp inom mid market. Fyra av affärerna värderas till sammanlagt $1,1 miljarder. De tio största uppköpen hittills i år har skett inom områdena Industri, Energi- och Finans, med verksamheter spridda över hela mid market-segmentet. Marknadsledande med 20 procent har affärer inom media och telecom varit, tätt följda av Industri med 19 procent och Konsument med 18 procent. Konsumentmarknaden anses mycket utsatt för konjunktursvängningar och det faktum att volymen av affärer inom området omfattar strax under en femtedel av det totala flödet stärker därför uppfattningen att mid market-sektorn är mer isolerad än large-cap sektorn.

Vilka är drivkrafterna för internationella förvärv inom mid market?

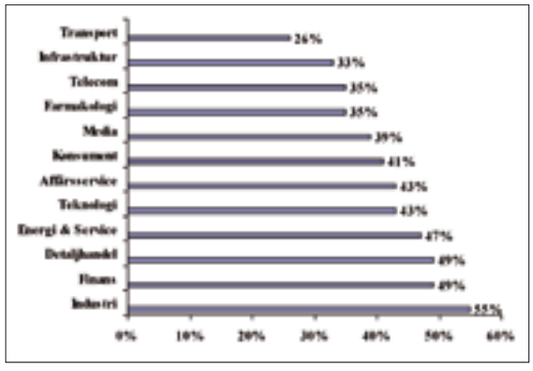
När vi talar om cross-border M&A tror 46 procent av dem som svarat att antalet transaktioner kommer att öka under de kommande 12 månaderna, medan endast en fjärdedel tror att de kommer att minska. Bland de 46 procent som är optimistiska tror merparten, 75 procent, att den ökande transaktionsfrekvensen kommer att genereras genom att utländska objekt kommer att bli alltmer attraktiva medan hela 50 procent tror att svängningar på valutamarknaden kommer att skapa de stora möjligheterna till affärer över gränserna. Drygt 30 procent trodde att cross-border transaktioner skulle bli lättare att finansiera och därför framstå som mer attraktiva än nationella affärer. Alla tillfrågade höll dock inte med om att internationella affärer var på uppgående. 69 procent av de som trodde på en minskning av cross-border M&A trodde att effekterna av en tuffare kreditmarknad kan bli att utländska investerare kommer att vara mindre benägna att titta över nationsgränserna.

Under de senaste sex månaderna har dock färre än 25 procent av de tillfrågade sett svårigheter i att finansiera internationella midmarket M&A-affärer. Så många som 20 procent av de tillfrågade avvisade helt påståendet att det skulle finnas någon problematik kring finansiering. Istället verkar den här gruppen tro på en ökning av antalet midmarket-affärer: "Att köpa och strategiskt bygga upp portföljbolag kommer att bli kritiskt för uppbyggnad av kapitalvärden," svarade en av de tillfrågade Private Equity-aktörerna, något som i så fall kommer att öka attraktionskraften hos de små och medelstora företagen. Ytterligare en annan av de tillfrågade hävdar att det kommer en uppgång inom cross-border transaktioner, och det som ett resultat av investerarnas brist på kapital och strävan att stärka sina kassor genom avyttringar: "Det kommer i högre grad att handla om brist på tillgängligt kapital liksom brist på alternativ" löd svaret.

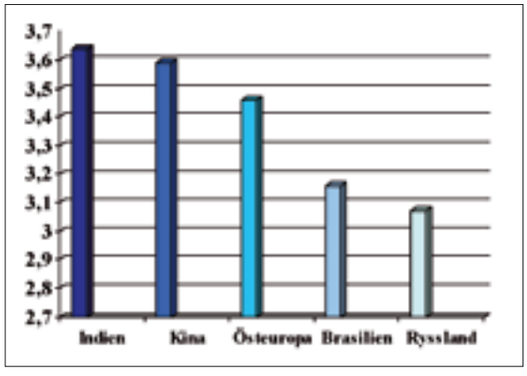
Vilka sektorer tror du kommer att erbjuda flest M&A möjligheter och var finns möjligheterna till billiga förvärv?

Vid en närmare titt på specifika mid market-sektorer visar det sig att 69 procent av de tillfrågade väntar sig stora möjligheter inom energi- och servicesektorn under 2008. Något färre, 60 procent, tror även på tillverkningsindustri och teknologi. Deltagarna tillfrågades också om vilken sektor de trodde skulle erbjuda bäst affärsmöjligheter i form av lägre värderingsmultiplar. Där kunde man tydligt se att låga priser gjorde vissa sektorer särskilt attraktiva.

Emerging markets attraktionskraft



Undersökningen omfattade även den generella inställningen beträffande möjligheter att göra affärer på emerging markets. På en skala från ett till fem rankades Indien (3.64) och Kina (3.59) högst. Östeuropa hamnade strax bakom tätt följt av Brasilien och Ryssland.

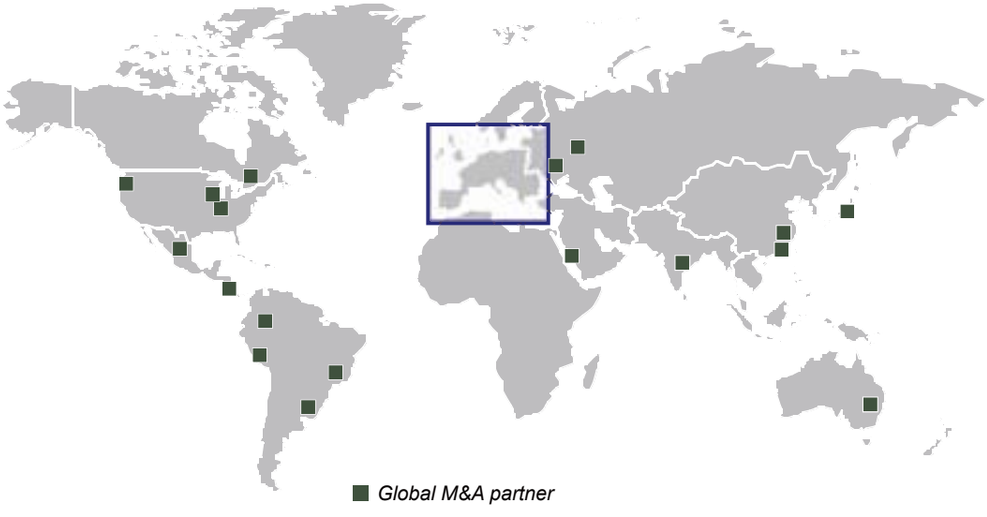


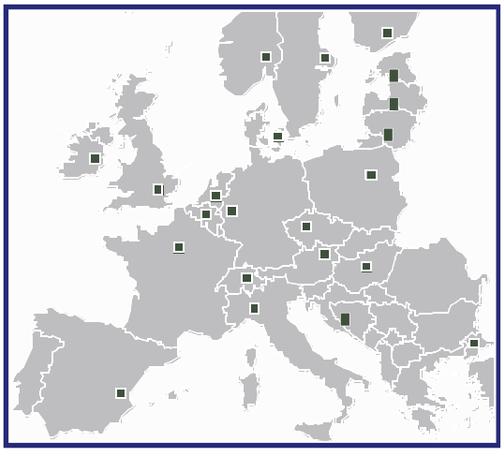
SVERIGE

PORTO BETALT

Var finns den bästa köparen?
Eller var finns det mest lämpliga förvärvet för expansion?

globalM&A





Global M&A erbjuder en unik täckning över hela världen med fler än 400 affärsdrivna kollegor som varje dag, i nära samarbete, hittar svaret på frågan och genomför strategiskt riktiga företagsförvärv och försäljningar åt våra kunder. Global M&A är ett nära sammansvetsat partnerskap av 38 fristående firmor med stark lokal förankring och marknadskännedom.

ARCTOS

MERGERS & ACQUISITIONS