

12 Sammanfattning och slutord

Boken är uppbyggd kring den praktiska transaktionsprocess som kan iakttas vid företagsförvärv i näringslivet. Boken behandlar transaktionens relationer, processer och verktyg. Syftet är att ge en inblick i det praktiska arbete och de överväganden som görs i samband med arbetet med företagsförvärv. Transaktionsprocessen möjliggör för läsaren att ansluta sina tidigare kunskaper, inhämta nya, hantera problem i transaktioner och identifiera områden för fördjupade studier.

Företagsförvärv är idag en etablerad process i svenskt näringsliv; en bland andra affärsprocesser i företag. Transaktionsprocessen innehåller olika faser och distinkta moment. De övergripande faserna är strategifasen, transaktionsfasen och integrationsfasen. De praktiska transaktionsmomenten är strategisk analys, sökning, företagsvärdering, företagsbesiktning, strukturering, avtalsbildning samt integrering. Dessa transaktionsmoment förekommer i någon utsträckning i varje genomarbetad företagsöverlåtelse men kan även förekomma i annan ordningsföljd, återkopplande och med olika detaljnivå. I framställningen används momenten som avstämningspunkter för beskrivningen av transaktionsprocessen medan de för en praktiker snarare utgör de verktyg som används för att genomföra en företagsöverlåtelse.

12.1 Transaktionsmoment

Moment 1: Strategisk analys

Transaktionen inleds med en strategisk analys av köparföretagets förutsättningar. Den kan visa att ett företagsförvärv är ett relevant handlingsalternativ för att uppnå företagets målsättningar. Flera

olika analysmodeller används för att identifiera strategiska positioner och handlingsalternativ, bl.a. SWOT, de fem konkurrensdrivkrafterna och produktlivscykeln. Den strategiska analysen klargör motiven och målsättningarna för att genomföra företagsförvärvet. Det finns rörelsebetingade motiv (t.ex. ökade marknadsandelar), ägarrelaterade (t.ex. skattefördelar) och ledningsrelaterade (t.ex. ökat inflytande). Ofta beskrivs motiven i termer av tillväxt, synergi och konsolidering. Den strategiska analysen ska även identifiera de risker som är förknippade med företagsförvärv. Undersökningar visar att mellan hälften och två tredjedelar av företagsförvärven misslyckas. Några källor till risk i samband med företagsförvärv är dålig information om målföretaget, bristande erfarenhet av transaktionsprocessen och konflikter mellan involverade individer och organisationer.

Moment 2: Sökning

Sökningen syftar till att identifiera och välja ett lämpligt målföretag som kan uppfylla köparföretagets målsättningar. Sökningen sker på basis av externa källor vilket gör att sökningen ofta präglas av osäkerhet och omfattande analysarbete. Externa informationskällor är allt från personliga nätverk, affärstidningar och myndigheter till internet och kommersiella affärsdatabaser. Informationen sammanfattas i företagsprofiler som presenterar de intressanta företagen och utgör ett underlag för valet. Sökningen innebär slutligen att olika kandidatföretag jämförs med varandra och med de sökkriterier som uppställts för att uppfylla köparföretagets strategiska målsättningar.

Moment 3: Företagsvärdering

Företagsvärderingen föregås av en detaljerad finansiell analys av målföretagets lönsamhet och finansiella ställning. I företagsvärderingen eftersträvas att förstå det marknadsvärde som målföretaget kan betinga för en neutral köpare. Företagsvärderingen syftar även till att ta fram ett ekonomiskt värde för målföretaget som är anpassat till parternas respektive situation. Det finns flera värderingsmetoder som kan beräkna ett marknadsvärde. Några sådana metoder är diskontering av kassaflöden (DCF), komparativ värdering, uthållig vinst och substansvärde. Det beräknade värdet är skilt från

det pris som köpare och säljare fastställer för målföretaget i företagsförvärvet. Det slutliga priset som ska fastställas för målföretaget påverkas även bl.a. av synergi-, transaktions- och förhandlingseffekter.

Moment 4: Företagsbesiktning

I företagsbesiktningen sker informationsöverföring beträffande målföretagets egenskaper från säljaren och målföretaget till köparen. Besiktningen innebär att köparen undersöker målföretagets olika aspekter för att bekräfta om det är ett lämpligt företag att köpa. Ett flertal olika typer av företagsbesiktning har utvecklats, t.ex. kommersiell, finansiell och legal företagsbesiktning. Även om typerna sinsemellan har olika fokus så är metoderna och arbetssätten i stort sett identiska. Företagsbesiktningen utgör inte någon fastställd standard – vare sig i omfattning eller i inriktning – utan anpassas till den specifika transaktionen. Arbetet med företagsbesiktningen sker i projektform där informationsinsamling och analys utgör de viktigaste faserna. Resultatet av arbetet är ett beslutsunderlag för köparen som baseras på avvikelser från uppställda mål och förväntningar. Utifrån detta kan köparen få rekommendationer för den fortsatta processen, t.ex. argument för priskorrigeringar, garantier och integrationsåtgärder.

Moment 5: Strukturering

Strukturering är ett sammanfattande begrepp som innebär att transaktionen anpassas och organiseras så att den inte ska drabbas av oförutsedda negativa effekter pga. olika regelverk och andra externa förutsättningar. De mest centrala ställningstagandena vid strukturering är om ett företagsförvärv ska omfatta aktierna eller inkråmet i målföretaget samt om målföretaget ska ägas direkt eller genom ett s.k. holdingbolag. Dessa valmöjligheter påverkar i stor utsträckning vilka regler som blir tillämpliga på transaktionen. Strukturering regleras genom flera olika regelverk. Bland de viktigaste är skatterätt, redovisning och aktiebolagsrätt. Även de villkor som gäller för finansiering är ofta avgörande för strukturen. Därutöver är det avgörande att andra tvingande regler beaktas, regler i exempelvis konkurrensrätt, arbetsrätt och olika näringstillstånd.

Moment 6: Avtalsbildning

Avtalsbildningen syftar till att parterna ska uppnå en bindande överenskommelse som kan realiseras och avvecklas på ett strukturerat och förutsägbart sätt. En mängd olika avtal kan förekomma i transaktionsprocessen, bl.a. sekretessavtal, intentionsbrev och köpavtal. Det viktigaste avtalen är normalt intentionsbrevet och köpavtalet. Intentionsbrevet är en handling som bl.a. innehåller de väsentliga förutsättningarna för transaktionsprocessen. Köpavtalet reglerar slutligt rättsförhållandet mellan köpare och säljare. Bundenhet till företagsförvärvet regleras ofta uttryckligen så att parterna är bundna endast av köpavtalet genom en s.k. integrationsklausul. Köpavtalet är ett omfattande dokument som i mycket är utformat för att ersätta dispositiv köprätt. Framträdande villkor i köpavtalet är de som rör köpeskillingens beräkning och erläggande samt säljarens garantier som säkerställer målföretagets egenskaper.

Moment 7: Integrering

Integrering är en process som inleds i slutet av transaktionsprocessen och syftar till att samordna köparföretagets och målföretagets organisation och affärsprocesser. Integreringen är avgörande för realiseringen av de förväntade värden som ursprungligen motiveerade transaktionen. Integreringen kan indelas i ett tidigt skede och ett senare skede. Det tidigare skedet ska säkerställa att inte väsentliga värden gått förlorade i transaktionen. Detta görs genom bl.a. tillträdesgranskning, kontroll över väsentliga affärsfunktioner och kommunikation. Det senare skedet ska skapa nya värden genom samordning av organisationerna. Detta skede är en långvarig process som kräver planering och projektledning. Två områden som är särskilt framträdande i den långvariga integrationsprocessen är realisering av synergier och sammanjämkning av organisationer. Synergier är ett vagt begrepp som handlar om hur olika delar i verksamheterna ska samverka. I praktiken observeras synergier mest i form av kostnadssynergier baserade på bl.a. skalfördelar i företagets produktion. Sammanjämkningar av organisationskulturer är en komplicerad process vilken bl.a. kräver planering, flexibilitet och specialistkompetens.

Transaktionen involverar i många fall ett stort antal personer. Först och främst har köpare och säljare viktiga roller i transaktionen. Köparens viktigaste intresse torde vara att utvärdera målföretaget och säkerställa att det uppfyller de förväntningar som ställts på transaktionen. Säljarens viktigaste intresse är troligen att få betalt för målföretaget och att inte exponeras för kvardröjande risker. För att understödja köpare och säljare anlitas ofta olika typer av rådgivare, exempelvis jurister och revisorer. Den tredje viktigaste aktören i transaktionen är målföretaget. Även om det är objekt för transaktionen är målföretaget på olika sätt involverat i transaktionsprocessen, bl.a. som informationsgivare. Ytterligare intressegrupper är ofta involverade i transaktionsprocessen, t.ex. anställda i de olika företagen, kreditgivare, media och myndigheter. Relationerna mellan alla dessa grupper är viktiga vid genomförandet av transaktionsprocessen.

Arbetet med transaktionsprocessen i dess helhet består av ett antal viktiga arbetsmoment. Tre framträdande arbetsmoment är projektledning, förhandling och beslutsfattande. Projektledningen är till för att styra och ordna transaktionsprocessen. Transaktionen utgör ett projekt som kräver en egen ledningsgrupp och handlingsplan. Projektledningen är viktig för att alla transaktionsmoment ska genomföras och uppfylla sina syften. Kontakter och förhandlingar mellan parterna är ett annat väsentligt arbetsmoment i transaktionen. Förhandlingen är som intensivast mot slutet av transaktionsprocessen i samband med upprättandet av köpavtalet, men kontakter och förhandlingar förekommer under hela processen. Beslutsfattande är arbetsmoment som under transaktionsprocessen pågår inom respektive företag. De sju transaktionsmomenten har en viktig funktion som beslutsunderlag för beslutsfattandet.

Till sist bör kanske sägas att affärsprocessen vid företagsförvärv inte tar slut i och med att själva transaktionsprocessen är avslutad. Istället pågår en kontinuerlig utvärdering och strategisk planering där företagsförvärv är ett viktigt handlingsalternativ. Det företag som nyligen köpts kanske i nästa skede säljs, i sin helhet eller till viss del. Processen är alltså fortlöpande och återkopplande. Dessutom kan ett företagsförvärv sällan ses som en isolerad företeelse – den har såväl kopplingar till köparföretagets verksamhet som till tidigare

och senare transaktioner. Det finns alltså all anledning att upprätthålla ett helhetsperspektiv på företagsförvärvet och inte bara när-synt arbeta med transaktionsprocessens verktyg.

12.2 Slutord

Avslutningsvis är det dags att lyfta blicken från det framförda och anlägga en lite mer kritisk ton. Företagsförvärv beskrivs i boken som ett etablerat fenomen i näringslivet, ett handlingsalternativ vilket i princip alla företag kan överväga och genomföra. Trots detta är antalet företagsförvärv mycket litet i förhållande till det antal företag som utgör Sveriges näringsliv. Företagsförvärv har ofta ansetts vara strategiska beslut förbehållna större aktörer med ambitiösa affärsprojekt. Kan verkligen alla företag göra företagsförvärv? Företagsförvärv har ingen fastställd definition och kan därmed inte uteslutas från mindre företags strategiska utveckling. Diskussionen om företagsförvärv som handlingsalternativ kan vara relevant för att förutsättningslöst beakta verksamhetens långsiktiga mål. I många tillväxtgenererande affärsprocesser kan företagsförvärv eller delar av transaktionsprocessen övervägas och tillämpas. Företagsvärdering och företagsbesiktning är lämpliga arbetsmetoder för självanalys i företag, även om en strategisk nyorientering inte övervägs.

I boken har företagsförvärv betraktats som en av flera affärsprocesser i företag. Fokus har därmed varit den praktiskt inriktade transaktionsprocessen. Detta är endast ett av flera möjliga beskrivningssätt av fenomenet företagsförvärv. Det är minst lika relevant att betrakta företagsförvärv från ett teoretiskt perspektiv utifrån en särskild akademisk disciplin, t.ex. redovisning eller skatterätt. I så fall kan andra delar av företagsförvärv framträda som viktigare än handläggningen vid det praktiska arbetet med transaktionsprocessen. Inte heller själva processmodellen behöver vara det beskrivningssätt som ger den bästa förståelsen för företagsförvärv. Det kan exempelvis vara relevant att betrakta företagsförvärv med en struktur grundad i alternativa teoretiska modeller, exempelvis ekonomiska eller psykologiska perspektiv. Alltså, transaktionsprocessen är en *illustration* av hur personer som arbetar med företagsförvärv vanligtvis uppfattar verksamheten, inte verksamheten i sig.

En av transaktionsprocessens största förtjänster i utbildningssyfte är att den med fördel kan användas som en struktur för att infoga och ordna kunskaper till en logisk helhet. Kunskapsområden relateras även konkret till en praktisk verksamhet av stor betydelse i näringslivet. I framställningen har många juridiska och företagsekonomiska områden inordnats i den praktiska verksamheten vid företagsförvärv, t.ex. bolagsrätt, redovisning, strategi, värderingsteori, avtalsrätt och konkurrensrätt. En viktig aspekt för inläringen är att fördjupade studier inom ett område kan ses i förhållande till andra kunskapsområden vilket breddar förståelse för juridik och företagsekonomi i sin helhet. Processen visar hur exempelvis finansieringsanalys och bolagsrätt kan vara viktiga delar av en helhet. Det viktiga praktiska perspektivet tjänar därmed som en sammanhållande faktor för ett, studerat ur enskilda akademiska perspektiv, i många fall ett komplext och svårbegripligt fenomen.

Det har på flera ställen i framställningen klartgjorts att både enskilda människor och grupper kan vara involverade i en transaktionsprocess. Det är framförallt medarbetare i köparföretaget, säljarföretaget och målföretaget som direkt eller indirekt arbetar eller berörs av transaktionsprocessen. Därutöver tillkommer rådgivare som jurister, revisorer, banktjänstemän, ingenjörer och andra konsulter samt anställda vid olika myndigheter. Det kan även röra sig om kunder, leverantörer och samarbetspartner hos de involverade företagen. Transaktionsprocessen kan aldrig bli något annat än resultatet av de involverade individernas prestationer och inställning. Individer som kan ha gemensamma eller olika mål, kompetenser, riskattityder, motiv, engagemang etc. Detta innebär att det är orimligt att enkom förlita sig på fastställda verktyg, processer och analysmetoder för att göra ett företagsförvärv framgångsrikt. Det är ofta andra egenskaper såsom ledarskap, social kompetens, kreativitet, uthållighet, samarbetsförmåga och driftighet som faller avgrändet.

