

INSIGHTS

Successionsplanering

– vikten av proaktivt ägarskap

När man som operativ ägare driver och utvecklar sin verksamhet har sällan en plan för ägarsuccession hög prioritet. Fokus ligger av naturliga skäl på att skapa ett väl fungerande och över tid konkurrenskraftigt bolag med stor tyngdpunkt på operativa frågor. Många bolagsägare undviker därför successionsfrågan lite för länge och fattar ibland beslut om ägarförändring med kort varsel och bristande underlag.

Härav är det bra att återkommande resonera om och planera utifrån de olika scenarier man ser framför sig gällande ägarfrågan.

I det här avsnittet presenterar vi värdet av och exempel på hur man kan adressera successionsfrågan med syfte att ligga steget före den dagen då bolaget och ägarna önskar förändra ägarbilden.

Ägarskapets olika förutsättningar

Det finns ett stort värde att tidigt adressera successionsfrågan. Frågan är vilket utrymme man som ägare ägnar åt att tänka och resonera kring nästa steg ur ett ägarperspektiv? Vilken tidshorisont ser vi framför oss – ska vi fortsatt vara ägare i fem, tio eller kanske 20 år framåt i tiden – eller är det kanske rätt timing att planera för en ägarförändring redan nu?

Har ägarskapet ett bäst-före-datum? Det finns naturligtvis inget givet svar på en sådan fråga, ofta har nuvarande ägare både rätt profil och förutsättningar att vara värdeskapande som operativa ägare för bolaget i ett långt perspektiv. Men det behöver inte vara så och framför allt så förändras situationen över tid utifrån bland annat följande faktorer:

Ålder – några ägare kanske är i en tidig fas av sin yrkesmässiga karriär och känner stor lust och passion att fortsätta driva och utveckla bolaget, medan några ägare är över 60 år och känner ett tilltagande intresse av att trappa ner sin arbetsinsats och sitt ägaransvar.

Familjesituation – några ägare är gifta sedan lång tid med utflugna barn, medan andra ägare har en intensiv familjesituation med barn i skolåldern där båda föräldrarna har sina yrkeskarriärer att hantera.

Någon ägare kanske lever ensam, medan andra har skiljt sig och träffat nya livskamrater. Det sker förändringar i livet som påverkar hur och vad man prioriterar utöver sitt arbete.

Vilja, passion och drivkraft – över tid och ibland med ålderns rätt kan lust, passion och kreativitet för att utveckla bolaget och verksamheten övergå i ett mer pliktbetonat beteende. Om så är fallet bör man fundera över sin roll och vilka signaler beteendet sänder till organisationen.

Med ovanstående exempel vill vi illustrera att det kan finnas skäl att med jämna mellanrum fundera över i vilken mån man är rätt ägare för bolaget utifrån följande frågor:

- Vilka möjligheter och utmaningar står bolaget inför de kommande åren?
- Är vi som individer rätt ägare för bolaget ur ett längre perspektiv?
- Känner jag fortsatt samma lust och drivkraft – eller har det övergått i en plikt känsla?
- Hur ser jag på min egen ägarhorisont?
- Är vi rätt ägarkonstellation, eller skulle vi och bolaget må bra av en förändring?
- Kan vi som ägare tillvarata bolagets möjligheter om vi vill växa?
- Vad behöver man som operativ ägare tillföra verksamheten för att bidra till konkurrenskraften?

Det finns mycket som påverkar svaren på ovanstående frågor och som förändras över tid. Till exempel personliga egenskaper, drivkrafter, livssituationer, kompetenser och inte minst erfarenheter som de olika ägarna samlat på sig. Just livssituationen och familjepusslet med barn i olika åldrar med allt vad det innebär brukar ha inverkan på det operativa arbetet i bolaget.

Vad gäller ägarkonstellationen, hur den är sammansatt och hur de olika ägarna fungerar tillsammans och kompletterar varandra är erfarenhetsmässigt en viktig faktor i framgångsrika bolag. En god ägarharmoni är klart värdeskapande för bolaget och dess organisation. En idé kan vara att inom ett tidsperspektiv av 12-24 månader gå igenom året eller åren som gått; vad har varit bra oss ägare emellan, vad har varit mindre bra och vad kan utvecklas? Syftet är att rensa luften och säkerställa att det inte finns jordmån för spänningar eller konflikter ägarna emellan. Härifrån resonerar man sedan kring de kommande ett till två åren – vad är av särskild betydelse, vad ska vi fokusera på med inriktning på relation och förtroende ägarna emellan?

Tre vanliga ägarkategorier

FAMILJEÄGT

Om bolaget ägs av en eller flera familjer så är successionsfrågan ofta vital och sällan utan känsliga inslag. När frågan kring det långsiktiga ägandet aktualiseras är det viktigt att detta görs på ett transparent sätt så att samtliga berörda parter känner sig informerade och delaktiga. Ett exempel på en situation kan vara att bolaget ägts i flera generationer av samma familj och att man nu står inför att en ny generation ska förberedas på att ta över ägandet. Frågan är om samtliga arvtagare vill ta över ansvaret, har förutsättningar och ambition, eller erbjuds möjligheten att överta ägarskapet för bolaget? Det finns en rad frågor som behöver hanteras vad gäller generationsskiften, exempelvis:

- Person- och kompetensfrågor som ägarnas profiler och ambitioner, vilket ansvar och vilka roller de eftersträvar och passar för och hur de ska skolas in och växa med uppgiften.

- En tydlig uppfattning och dokumentation av den värdegrund som vuxit fram i bolaget under generationer, de faktorer som historiskt skapat bolagets framgång och som gestaltar marknadens uppfattning om varumärkets värde idag.
- Fastställande av bolagets värde, fördelning av aktier samt arvs- och skatterelaterade frågor.
- Styrningsfrågor som ägaragenda och aktie-ägaravtal, styrelsens sammansättning efter generationsskiftet samt lämpliga format för ett aktivt ägarforum.

Oberoende av familjerelationerna och svaren på ovanstående frågor är rekommendationen att tillsätta en kommitté med personer som har relevant kompetens och erfarenheter för att bereda generationsskiftet. Ofta kan detta vara en kombination av ägare, externa styrelseledamöter, advokat, revisor etcetera. Detta underlättar arbetet och många potentiellt utmanande och känsloladdade situationer och hinder kan då undvikas.

PARTNERÄGT

Om bolaget är partnerägt så är kanske inte successionsfrågan lika naturlig att ta itu med. Men när det väl görs så kan det ofta göras mer rationellt och snabbare än i ett familjeägt bolag. Det finns några konkreta frågor som snabbt kan vägleda ägargruppen hur det långsiktiga ägandet kan och bör gestalta sig:

- Finns det barn till ägarna som idag arbetar i bolaget och som aspirerar på att överta hela eller delar av det operativa ägandet?

- Är företagsledning och nyckelpersoner intresserade av att förvärva bolaget av nuvarande ägare genom en så kallad Management buyout (MBO)?
- Eller är det så att man ser ett ägarskifte till en ny extern aktör som förvärvar en majoritet eller samtliga av bolagets aktier som en framtida logisk lösning?

HYBRIDÄGT

I ett bolag som har olika kategorier av ägare; exempelvis grundare, medarbetare, styrelseledamöter och externa ägare i form av professionella investerare eller privatpersoner finns det ofta en långsiktig plan för hur ägarbildningen över tid kan komma att förändras. Det är normalt fallet när man tar in professionella investerare eller styrelseledamöter som av naturliga orsaker tar itu med och arbetar igenom frågor som

ägarstyrning, ambition och mål vad gäller aktieägarvärde. Oavsett varför och när en ägarförstärkning sker så hamnar man ofta till slut i en situation där ägare i allmänhet och investerare i synnerhet önskar göra en exit. Därför är tydlighet kring ambition, planer och mål med företaget ur ett aktieägarperspektiv essentiell inför varje sådan förändring.

En successionsplan underlättar processen

Det är naturligt och självklart att operativa ägare ägnar stort fokus åt den dagliga verksamheten. I skenet av detta lämnas sällan utrymme åt att planera för en framtida ägar- eller ledarsuccession. Risken är då att när väl successionsfrågan aktualiseras så sker detta med bristande underlag och förutsättningar vilket kan leda till oönskade situationer och negativa konsekvenser.

Långt ifrån alla ägarledda bolag har en dokumenterad successionsplan som beskriver vilken ägarförändring man ser som naturlig den dagen man önskar förändra ägarbilden eller skifta ägandet.

Oavsett om bolaget är partner-, familje- eller hybridägt så finns det anledning att resonera om och utarbeta en successionsplan för att underlätta framtida förändringar och skiften.

Om den nuvarande ägarkonstellationen vill lämna över ett bolag med intakt värdeskapande och goda framtidsutsikter är successionsplaneringen en nyckelfråga som bör finnas på agendan – ju tidigare desto bättre. Det tar normalt lång tid att utse och förbereda efterträdare och framtida nyckelpersoner för sina operativa roller för att ge dem bästa möjliga förutsättningar.

Successionsplaner kan se olika ut, inte minst beroende på ägarkategorin, men det finns fem generella delar som är gemensamma för dem som lyckas väl med uppgiften:

Fem generella delar i en successionsplan

1. Ägarna är överens om när i tiden och varför en ägarförändring ska adresseras – detta kan vanligtvis förklaras och motiveras av exempelvis ägarambition, åldersstruktur hos ägarna och omvärldsförändringar som sammantaget gör att det bästa för bolaget och för ägarna är ett förändrat eller nytt ägarskap.

2. Det finns inriktningsbeslut gällande vilken typ av ägarförändring man önskar genomföra – detta styr i sin tur på vilket sätt man agerar i frågan.

3. Det finns en definierad process som beskriver ambition, mål och milstolpar för en framtida ägarsuccession.

4. Det finns en beredskapsplanering för oväntade händelser som att en ägare avlider eller inte kan fullfölja ursprunglig plan. Detta regleras med fördel i ett aktieägaravtal.

5. Ägarkonstellationen har också sett över juridiska och administrativa förutsättningar så att de på bästa sätt stödjer genomförandet av planen. Detta gestaltas bland annat genom ett uppdaterat aktieägaravtal.

Handlingsalternativ vid ägarsuccession

Det finns en rad olika varianter för hur man genomför en ägarsuccession i ett bolag. I de flesta fall behöver man skapa ett nytt eller förändra i befintligt aktieägaravtal och inte minst se över om Ägaragendan behöver revideras. Här beskrivs sju vanligt förekommande möjligheter att förändra ägarbildens i bolaget:

1. Ägarskifte till ny extern ägare

När ägarna beslutat att det bästa för bolaget och för dem själva är att sälja bolaget till en extern part uppstår en rad frågor: När i tiden kan ett ägarskifte vara aktuellt? Vad är målsatt värdeambition för bolaget? Är det en industriell eller finansiell aktör som känns mest intressant? Avser man att sälja hela eller delar av bolaget? Hur ser man på sina roller efter ett ägarskifte? Finns det några "heliga kor" för säljaren gällande bolaget efter ett ägarskifte?

2. Generationsskifte inom familjen

Generationsskiftet är en naturlig process i den mån ett bolag ägs av en eller flera familjer och där ägarskapet fortsatt ska vara kvar inom familjen. Processen innefattar en rad frågor som adresserar såväl emotionella förväntningar som praktiska rättvisefrågor.

Ett generationsskifte innehåller dessutom många specifika frågor som till exempel hur skatt- och arvsfrågor ur ett rättviseperspektiv ska hanteras. Eller hur nuvarande generation har förberett sig för att föra vidare bolagets historia, tradition och värdegrund. Men också generella frågor som hur aktierna i bolaget ska värderas, om det finns en Ägaragenda och ett aktieägaravtal, hur styrelsen ska bemannas med mera.

3. Ägarspridning inom organisationen

Ibland finns goda skäl att erbjuda bolagets nyckelpersoner och trotjänare möjlighet att förvärva aktier i bolaget. Skälen kan vara att man som ägare vill visa sin uppskattning till utvalda medarbetare och/eller att man vill öka engagemanget och lojaliteten hos dem.

Väsentliga frågor vid en ägarspridning inom organisationen är värdering av rörelsen, vem som erbjuds att förvärva aktier och på vilka grunder samt hur många aktier som var och en erbjuds att köpa. Ett känsligt inslag kan uppstå när vissa personer upplever sig kvalificerade att bli delägare men där så inte blir fallet. Hur förklarar man detta utan att aktuella medarbetare tappar motivation och lust till sitt arbete? Sedan kan det också vara så att alla tillfrågade kanske inte är intresserade.

Det är också väsentligt att tillkommande ägare har full förståelse för ansvaret det för med sig och innehållet i aktieägaravtalet. Ytterligare en fråga att beakta är om man ska äga aktierna privat eller i ett bolag?

4. Ägarkoncentration

Det kan också uppstå en situation där en eller flera ägare önskar lämna bolaget för att göra något annat i livet. Om inte ägarna på förhand kommit överens om hur aktierna ska värderas i en sådan situation får värderingen överenskommas genom en förhandling.

Antingen så förvärvar de kvarvarande aktieägarna de aktier som är till salu, eller i den mån bolaget har god likviditet, så kan inlösen av aktier med bolagets egna kapital vara en möjlighet. I praktiken innebär detta att befintliga aktieägare får en högre andel aktier, men ett lägre eget kapital som konsekvens.

5. Private placement

Ibland har ägarna enats om att man önskar öka tillväxttakten i bolaget och att förvärv kan vara en möjlig väg. I samband med det kanske man önskar förstärka såväl ägarskapet som bolagets kapitalbas för att hantera framtida möjligheter och utmaningar.

I detta läge kan en private placement vara en väg att gå vilket innebär att en investerare erbjuds teckna aktier genom en nyemission där teckningslikviden ska förstärka balansräkningen för kommande investeringar. I ett sådant scenario är en ägaragenda med en tydligt uttalad ambition och ägarhorisont av stor betydelse. Inte minst är det viktigt att man klargör vad det är för kompetens och resurser man önskar från en ny delägare utöver given kapitalinjektion.

Det kan till exempel vara att förstärka styrelsen och utöka företagets nätverk.

6. MBO – management buyout

Ett annat exempel är när ledning och nyckelpersoner önskar göra en så kallad Management buyout (MBO). Utgångspunkten för en MBO är naturligtvis att befintliga ägare upplever detta som positivt och att man är beredd på en lägre värdering, då det inte är en fri öppen marknad som bjuder på bolaget.

Ett sätt att möjliggöra ett sådant, eller åtminstone underlätta för köparen, är att säljaren erbjuder sig att låna ut pengar som ett sätt att finansiera utköpet. Givet att detta är ägarnas vilja är naturligtvis bolagsvärdet och betalningsupplägget centrala frågor att hantera.

Ibland söker köparna en extern investerare som kan bidra med såväl kapital som relevant kompetens ur ett ägar- och styrelseperspektiv. Ofta blir en sådan person en tongivande del av såväl ägargrupp som styrelse.

7. Börsnotering (IPO)

Ytterligare en variant på ägarförändring är att notera bolaget på en börs, en så kallad Initial Public Offering (IPO). Det är för många ägare en spännande och inspirerande väg att bli publik på en börslista.

En börsnotering innebär i grunden att befintliga ägare säljer ut en andel aktier till exempelvis större institutionella ägare och en andel erbjuds marknaden för att uppnå erforderlig spridning av ägandet.

De stora fördelarna med detta är att det finns ett direkt marknadsvärde på bolagets aktie och att den kan omsättas dagligen. Det blir då lättare att allokera nytt kapital samtidigt som kraven på bolagets styrning och kommunikation till bolagets intressenter blir påtagligt mycket högre.

En notering på en officiell börs är inte synonymt med en så kallad exit då det alltid finns förväntningar och bevakning på ursprungliga ägares fortsatta aktieinnehav.

Checklista inför ett ägarskifte

Ett ägarskifte är en stor händelse för ägarna, för bolaget är det en station mellan två ägarresor. Ägarskiftet är i sig en komplex process med en rad olika frågeställningar och aktiviteter som behöver koordineras och kvalitetssäkras. Ett flertal personer ska samverka och säkerställa att önskat resultat nås och att parterna är nöjda. Här följer en checklista med ett koncentrat av frågor och aktiviteter som kan vara bra att bära med sig inför ett förestående ägarskifte.

Hur bygger vi ett transaktionsteam?

- Rådgivare – engagera en erfaren rådgivare och transaktionsledare med tydliga uppgifter och befogenheter att leda processen från start till mål.
- Ägare – vilka roller och uppgifter har operativa ägare och ledning under processen?
- Advokat – engagera relevant juridisk expertis för avtalsformulering och deltagande i avtalsförhandlingar.
- Skatterådgivare – anlita en skatterådgivare med erfarenhet av företagsaffärer.

Hur skapar vi en grund för processen?

- Transaktionsklimat – kartlägg transaktionsklimatet nationellt och internationellt: Vem förvärvar vem, vilka förvärvsmultiplar kan vi identifiera?
- Bolagsvärdering – skapa en värdeambition baserad på identifierade förvärvsmultiplar och finansiell historik, men framför allt på ett genomarbetat prognosunderlag och ett diskonterat kassaflöde.
- Potentiella köpare – kartlägg och identifiera potentiella köpare och analysera deras förväntade intresse och förvärvsmotiv.

Hur förbereder vi oss inför kontaktfasen?

- Utarbeta informationsmemorandum, presentationsmaterial, budinstruktion med mera.
- Förbered den bolagsgranskning köparen förväntas genomföra inom legala, finansiella och operationella frågor. Härtill kan frågor riktas inom specifika områden beroende på bolagets verksamhet och riskprofil.

Hur skapar vi intresse hos potentiella köpare?

- Beskriv varför bolaget i fråga bedöms vara en intressant förvärvsmöjlighet. Detta kräver att man förstår intressentens strategi och affärsmodell samt att man härifrån kan beskriva vilka värden bolaget kan tillföra horisontellt eller vertikalt.
- Definiera ett antal highlights som beskriver bolagets styrkor, möjligheter och som visar på bolagets särskiljande drag och konkurrenskraft.

Hur förhandlar och slutför vi affären?

- I förhandling fokusera på framtida möjligheter och underbyggda prognoser.
- Säkerställ att indikativa icke-bindande bud presenteras utifrån en budinstruktion.
- Jämför bud utifrån nivå på rörelsevärde, förvärvsmodell, industriell logik, vilken strategi köparen har framåt samt den emotionella upplevelsen ni har av köparna.
- Lyssna på vilka faktorer som har stor betydelse för köparen, exempelvis möjliga synergier eller hur länge man önskar att operativa ägare ska vara kvar i bolaget.
- Förbered en finansiell jämförelse mellan rörelsevärde och aktievärde där uträkning av bolagets nettokassa/skuld samt avvikelse från ett normalt rörelsekapital definieras.
- De garantiåtaganden köparen begär ska vara rimliga och relevanta givet den bolagsgranskning köparen genomfört.
- Sök en pragmatisk dialog i avtalsförhandlingen. Båda parter önskar slutföra affären – säkerställ att ni gemensamt söker lösningar på förhandlingsfrågor som är av stor betydelse för båda parter.

Kontakta oss gärna

Vi på Censor är specialiserade på att hjälpa entreprenörer och bolagsägare med ägarplanering och successionsfrågor med särskild inriktning på ägarskiften.

Sedan 2004 har vi genomfört över 100 bolagstransaktioner av ägarledda företag i en rad olika branscher på en internationell arena.

Vi har kontor i Göteborg, Stockholm och Malmö och en internationell närvaro med 26 kontor i 18 länder genom vår systerorganisation Corporate Finance International.

CENSOR

Göteborg • Stockholm • Malmö

Censor – Mergers & Acquisitions
Södra Hamngatan 33 • SE-411 14 Göteborg
+46 (0)31 42 19 20 • www.censor.se