

Due Diligence – Virksomhedsbeskrivelse

Med henblik på at tiltrække fremmed (ekstern) kapital

1: Hvorfor behov for fremmed kapital?

Landbruget har gennem de seneste mange år undergået en forandring, hvor der bliver færre men større landbrug i Danmark. Oveni er kommet den økonomiske krise, som har skabt store udfordringer for landbrugsvirksomhederne, både hvad angår at skaffe kapital til at holde virksomheden kørende, men også i forhold til at skaffe kapital til at udvikle og udvide virksomheden.

Besværlighederne med at skaffe er kun øget i takt med, at den finansielle sektor har skærpet kravene for udlån, og det har betydet, at landbruget i dag er nødt til at tænke flere potentielle investorer ind billedet, end tidligere, hvor man har kunnet "nøjes" med at skaffe kapital via realkreditlån, banklån samt kreditter, men har kunnet skaffe ved leverandører.

I takt med at behovet for fremmed krav er steget, er mulighederne for fremskaffelse af kapital faldet, og det er derfor nødvendigt at tænke i andre baner, hvis man som ejer af en landbrugsvirksomhed ønsker at skaffe fremmed kapital til virksomheden.

Derfor dette notat, som beskriver det "forarbejde", som i en række tilfælde vil være nødvendigt, hvis man skal gøre sig håb om at tiltrække fremmed kapital. Notatet forholder sig ikke til, om det er en god ide at alliere sig med eksterne investorer, og hvornår det i givet fald vil være tilfældet. En sådan vurdering overlades til den enkelte virksomhedsejer – evt. i samråd med en økonomikonsulent.

2: Hvad menes der med "fremmed kapital"?

"Fremmed kapital" kan optræde i en række forskellige afskygninger. Når "fremmed kapital" eller "ekstern kapital" nævnes i dette notat, tænkes der hovedsagelig på to situationer, nemlig:

1. Virksomhedsejeren tilbyder medejerskab af virksomheden for den fremmede kapital, der indskydes (ansvarlig kapital)
2. Indskyderen af fremmed kapital opnår ikke medejerskab af virksomheden, men honoreres på anden vis for at skyde kapitalen ind (lånekapital)

Fælles for de to situationer er, at virksomhedsejeren også efter tilførslen af fremmed kapital bevarer hel eller delvis ejerskab af virksomheden, og at den pågældende forbliver ansvarlig for driften af virksomheden.

3: Hvad skal der (bl.a.) til for at tiltrække fremmed kapital?

Det må antages, at ikke alle potentielle investorer, har et indgående kendskab til landbrugsbranchen, og selv hvor det er tilfældet, må det forventes, at de pågældende investorer kun vil investere i en landbrugsvirksomhed, hvis de ud fra en præsentation af virksomheden kan vurdere, at der er eller kan blive tale om en god investering.

Der er derfor behov for, at virksomhedsejeren sammen med sine rådgivere udarbejder et materiale indeholdende en gennemgang af virksomheden, som giver potentielle investorer og deres rådgivere mulighed for at vurdere forrentningen af investeringen og den økonomiske risiko forbundet hermed.

Der skal med andre ord skabes et grundlag for at sammenligne en investering i en landbrugsvirksomhed med mere traditionelle investeringer.

Til det brug beskrives i det følgende, hvad der kan og bør indgå i en sådan beskrivelse/præsentation af landbrugsvirksomheden. Beskrivelsen vil blive betegnet som en Due Diligence, selv om den ikke på alle områder lever op til det, der traditionelt forstås ved en Due Diligence. Til notatet vil endvidere være knyttet en skabelon for, hvilke forhold der kan og bør inkluderes i beskrivelsen.

4: Due Diligence

Begreb

Ved en Due Diligence forstås i traditionel forstand de undersøgelser, en køber iværksætter forud for overtagelsen af en virksomhed. Det er således typisk en undersøgelse, der foretages af køberen bistøjet af en række rådgivere med det formål at sikre køberen et så fuldstændigt billede som muligt af virksomheden, før den endelige købsaftale underskrives. Lidt forenklet sagt, kan man kalde en Due Diligence en "Tilstandsrapport" for virksomheder. I sjældne tilfælde er det sælger, der udarbejder et materiale, der minder om en Due Diligence, og som køberen kan benytte i sin vurdering af virksomheden.

Set i det lys, er betegnelsen "Due Diligence" ikke helt passende, på den virksomhedsbeskrivelse, ejeren af en landbrugsvirksomhed bør udfærdige for at tiltrække fremmed kapital, men da der i vidt omfang er sammenfald mellem de oplysninger, en køber og en investor er interesserede i at få, før de involverer sig i virksomheden, vil der i vidt omfang kunne hentes inspiration i de elementer, der indgår i en Due Diligence.

Indhold

Indholdet af en Due Diligence vil variere alt efter, hvilken virksomhed, der beskrives, og hvad formålet med beskrivelsen er. Af emner, der typisk vil blive berørt i en Due Diligence, kan nævnes:

- Virksomhedens organisation, herunder personaleforhold
- Produktion/produkter
- Økonomi, regnskab og skat
- Juridiske forhold, herunder aftalemæssige forpligtelser
- Marked/kunder
- Miljøforhold
- IT

Ikke alle de nævnte emner vil være lige relevante i en Due Diligence for en landbrugsvirksomhed, og omfanget af de enkelte emner vil variere fra virksomhed til virksomhed. Det vurderes dog, at en potentiel investor vil være interesseret (vil forlange) detaljerede oplysninger om en række af de nævnte forhold, hvorfor man i samråd med sine rådgivere bør sikre, at så mange relevante emner som muligt er indeholdt i beskrivelsen.

Man skal forberede sig på, at en potentiel investor vil stille uddybende spørgsmål til en af virksomhedsejeren udfærdiget Due Diligence, og det er vigtigt, at man åbent og ærligt besvarer de spørgsmål, der måtte blive stillet.

Faser i en Due Diligence

I forbindelse med den "traditionelle" Due Diligence, hvor det er køber af en virksomhed, der iværksætter en virksomhedsundersøgelse forud for købet, er processen typisk inddelt i 4 faser, nemlig:

1. Forundersøgelsen, hvor køber i samråd med sine rådgivere skal afdække omfanget af den Due Diligence, man ønsker at gennemføre
2. Dataindsamlingen, hvor alle relevante data og oplysninger indsamles, typisk ved at have adgang til alle data i virksomheden og ved at stille spørgsmål til sælger og dennes ansatte
3. Bearbejdningen, hvor de indsamlede data analyseres og fortolkes, og hvor det vurderes, hvad der skal lægges vægt på i den endelige rapportering
4. Rapportering, hvor de indsamlede og bearbejdede data samles i en egentlig rapport. Denne skal så vidt mulig give et overblik fremfor at indeholde for mange detaljer og beskrivelser, og vigtigst af alt skal den indeholde en klar konklusion, der giver køber mulighed for at træffe beslutning om, hvorvidt købet skal gennemføres.

Er det virksomhedsejeren selv, der står for udarbejdelsen af en Due Diligence, er det i realiteten samme forløb, man skal igennem, men faserne vil i højere grad flyde sammen, idet virksomhedsejeren af gode grunde ikke kan vide, hvad der har afgørende betydning for en potentiel køber.

I processen er det vigtigt, at virksomhedsejeren er åben om alle relevante forhold og stiller alle relevante data til rådighed.

Problemstillinger/Opmærksomhedspunkter

I forbindelse med udarbejdelse af en Due Diligence er der en række forskellige forhold, virksomhedsejeren skal være opmærksom på. Nogle af de vigtigste forhold er:

- Prisen – udarbejdelse af en Due Diligence vil oftest involvere en række eksperter, som vil skulle bruge en del tid på at gennemgå de data, som er relevante for deres ekspertområde, samt rapportere herom. Det er derfor dyrt – oftest meget dyrt – at få udarbejdet en Due Diligence
- Hvem skal betale? – I de tilfælde, hvor det er virksomhedsejeren selv, der iværksætter udarbejdelsen af en Due Diligence for at tiltrække investorer, vil det være denne, der hæfter for betalingen. Er det investor/køber, der iværksætter, er det naturligvis denne, som umiddelbart hæfter.
- Åbenhed – virksomhedsejeren skal være klar over, at det kræver fuldstændig åbenhed om alle virksomhedens forhold at få udarbejdet en Due Diligence – også om de knap så positive forhold i virksomheden
- Ansvar – i de tilfælde, hvor det er virksomhedsejeren selv, der har udarbejdet en Due Diligence, indestår denne for alle oplysninger i det materiale, der udleveres til den potentielle investor. Viser det sig, at nogle af de indeholdte oplysninger ikke er korrekte, kan virksomhedsejeren ifalde et ansvar herfor.

Afsluttende bemærkninger

At gennemføre en Due Diligence er et stort og dyrt men oftest et nødvendigt stykke arbejde. Det er derfor vigtigt, at virksomhedsejeren er bekendt med processen og det ansvar, der følger af en sådan proces, således at man så vidt muligt får udarbejdet et materiale, som den potentielle investor uden yderligere undersøgelser kan træffe sin beslutning på grundlag af.

Skabelon/indholdsfortegnelse – Due Diligence

1: Virksomhedens organisation, herunder personaleforhold

- 1.1: Nuværende organisationsform og evt. tidligere organisering
- 1.2: Vedtægter
- 1.3: Forretningsorden for bestyrelse og direktion
- 1.4: Direktørkontrakt
- 1.5: Ansættelseskontrakter på medarbejdere
- 1.6: Oplysning om evt. overenskomstmæssige forhold

2: Produktion – marked

- 2.1: Hvilken produktion foregår i virksomheden
 - 2.1.1: Omfang af planteproduktion
 - 2.1.2: Omfang af animalsk produktion
 - 2.1.3: Mulighed for udvidelse af produktion
 - 2.1.4: Produktionsanlæggets tilstand
- 2.2: Samarbejdspartnere/forretningspartnere
 - 2.2.1: Hvem afsættes produktionen til
 - 2.2.2: Hvor indkøbes produktionsmidler
 - 2.2.3: Alternative leverandører/aftagere
- 2.3: Andre aktiviteter

3: Økonomi, regnskab og skat

- 3.1: Regnskaber for de seneste 5 år
- 3.2: Perioderegnskaber for sidste hele regnskabsår
- 3.3: Nuværende forretningsplan og budget
- 3.4: Aktivernes sammensætning
- 3.5: Finansieringsstruktur og egenkapital
- 3.6: Virksomhedens skatteforhold
- 3.7: Latente skatter
- 3.8: Pensionsordninger

4: Juridiske forhold, herunder aftalemæssige forpligtelser

- 4.1: Virksomhedens kontrakter
 - 4.1.1: Aftaler med leverandører og aftagere
 - 4.1.2: Leje- og forpagtningsaftaler
 - 4.1.3: Finansielle aftaler
- 4.2: Forsikringsforhold
- 4.3: Lovgivningsmæssige forhold
- 4.4: Støtteordninger
- 4.5: Planloven
- 4.6: Igangværende tvister

5: Miljøforhold

- 5.1: Miljøgodkendelse
- 5.2: Kontrolrapporter

5.3: Arealernes status

5.4: Miljømæssige udfordringer ved udvidelse af produktionen

6: Andet

6.1: IT-struktur

6.2: Licenser

6.3: Særlige forhold i øvrigt