

Salg av selskaper

Hvordan prises selskapet, og hvordan maksimeres verdien i en salgsprosess gjennom grundige forberedelser?

Kort om meg og BDO Deal Advisory



Per Ove Giske
Partner, Leder Deal Advisory
M&A rådgivning

+47 982 64 566
pogi@bdo.no

BDO Deal Advisory



**Due Diligence-
tjenester**



**Verdivurdering
og modellering**



M&A

BDO Advokater



Forretningsjus



Selskapsrett



Skatt & avgift

Ved å gjøre de rette grepene før og under en salgsprosess, kan prisen potensielt sett dobles



Dagens temaer

1

STATUS FOR DET NORSKE
TRANSAKSJONSMARKEDET

2

PRISING I M&A-
TRANSAKSJONER

3

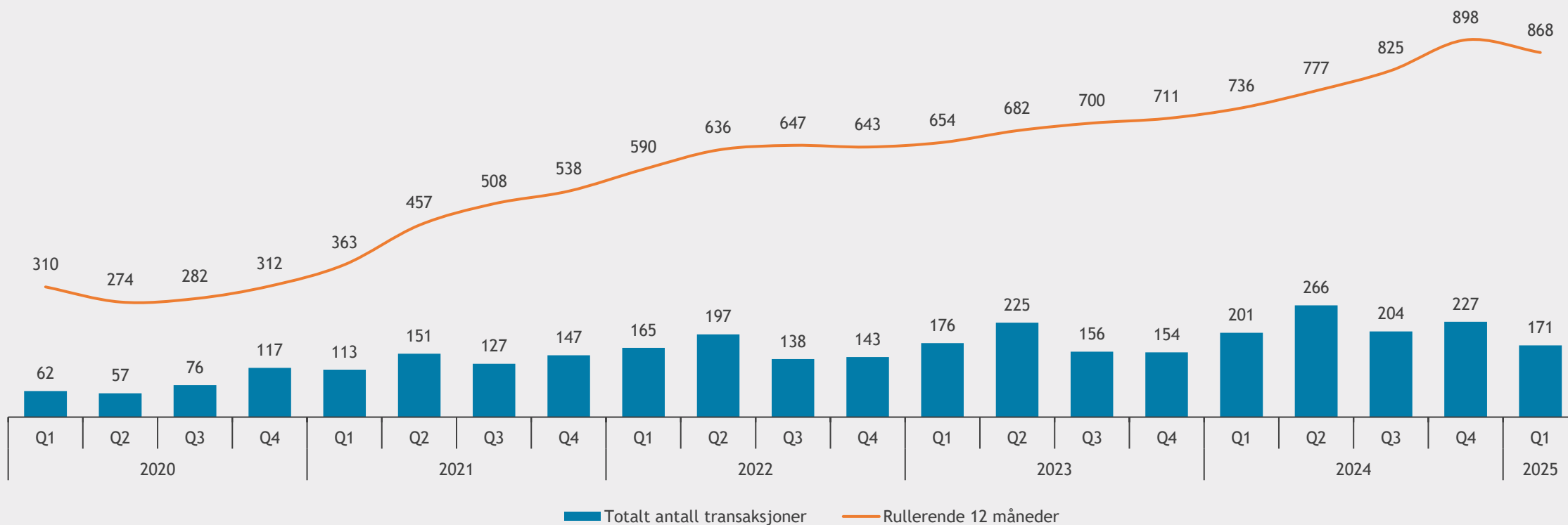
STRUKTURERT
SALGSPROSESS: CASE I

4

FORBEREDELSE: CASE II

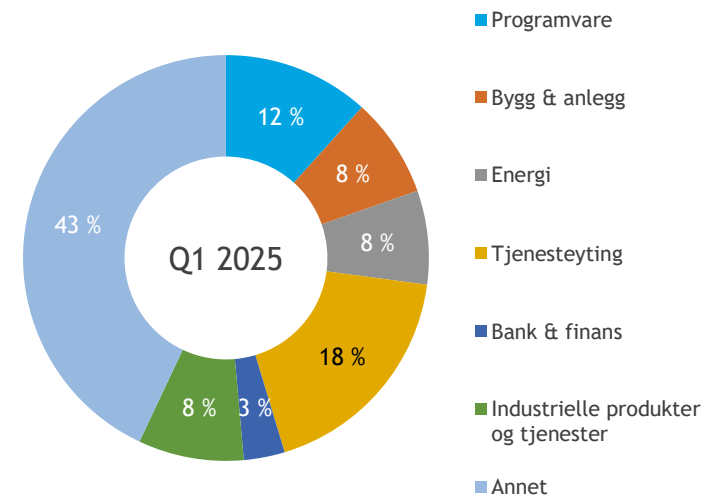
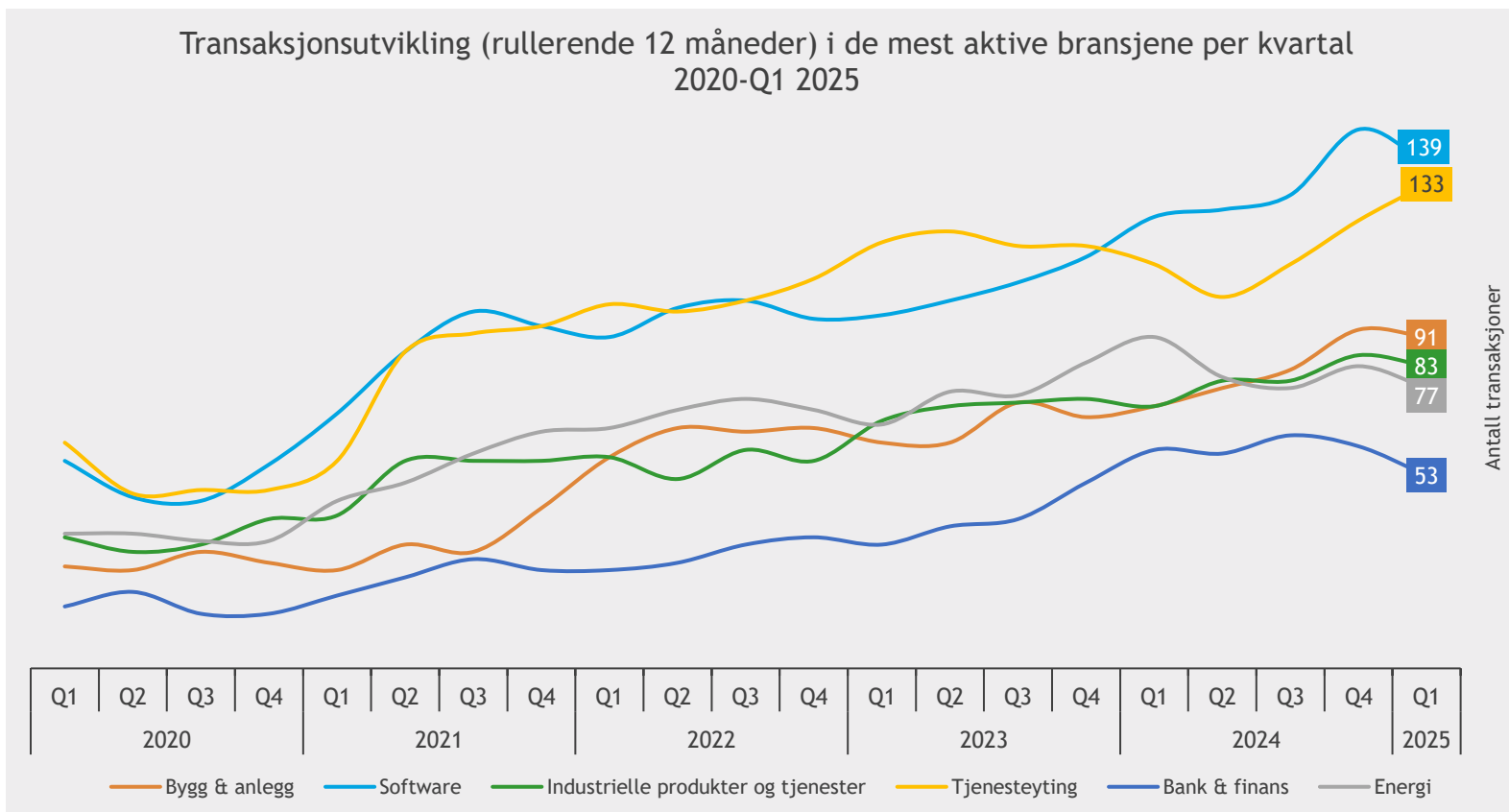
Transaksjonsvolumet i Norge er på sitt høyeste nivå ved utgangen av 2024 sammenlignet med de siste fem årene

Totalt antall transaksjoner per kvartal 2020-Q1 2025



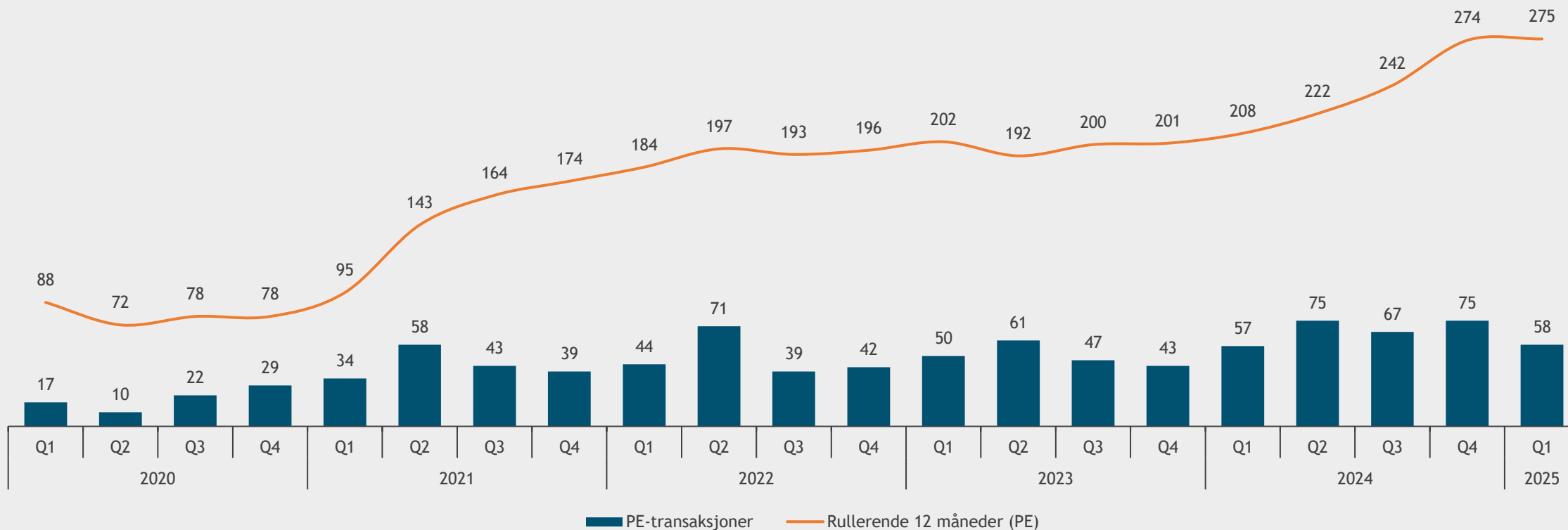
Transaksjonsaktiviteten totalt sett har vært størst innen software, tett fulgt av tjenesteytende selskaper

Transaksjonsutvikling (rullerende 12 måneder) i de mest aktive bransjene per kvartal 2020-Q1 2025



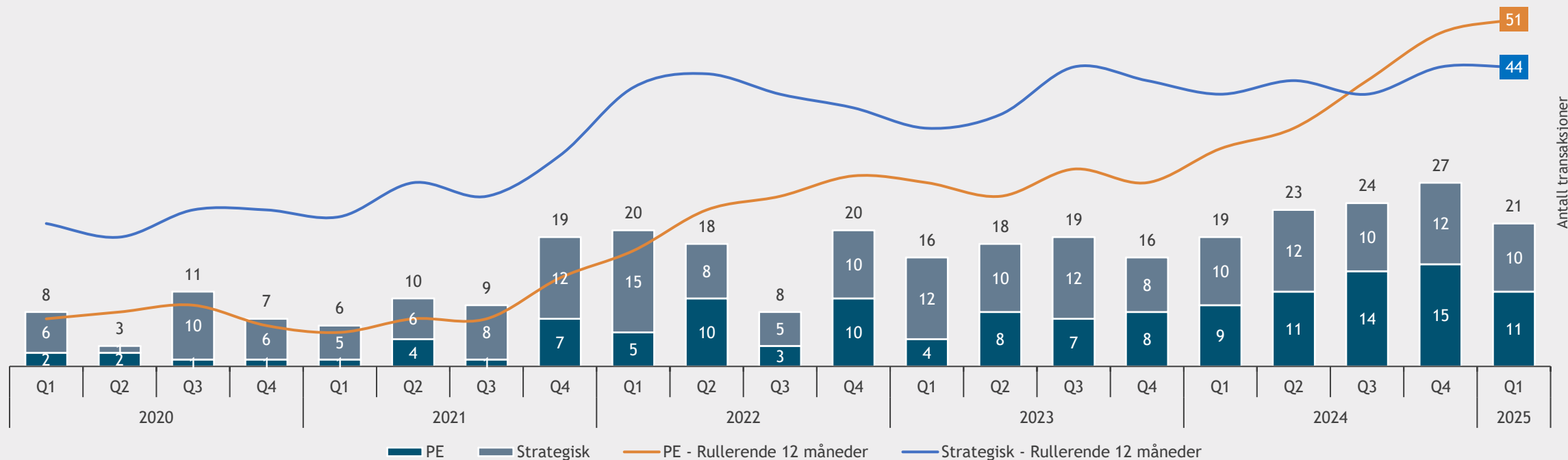
Antall oppkjøp gjort av Private Equity (“PE”) aktører er på sitt høyeste nivå de siste fem årene

Antall transaksjoner gjort av PE-aktører mellom 2020-Q1 2025



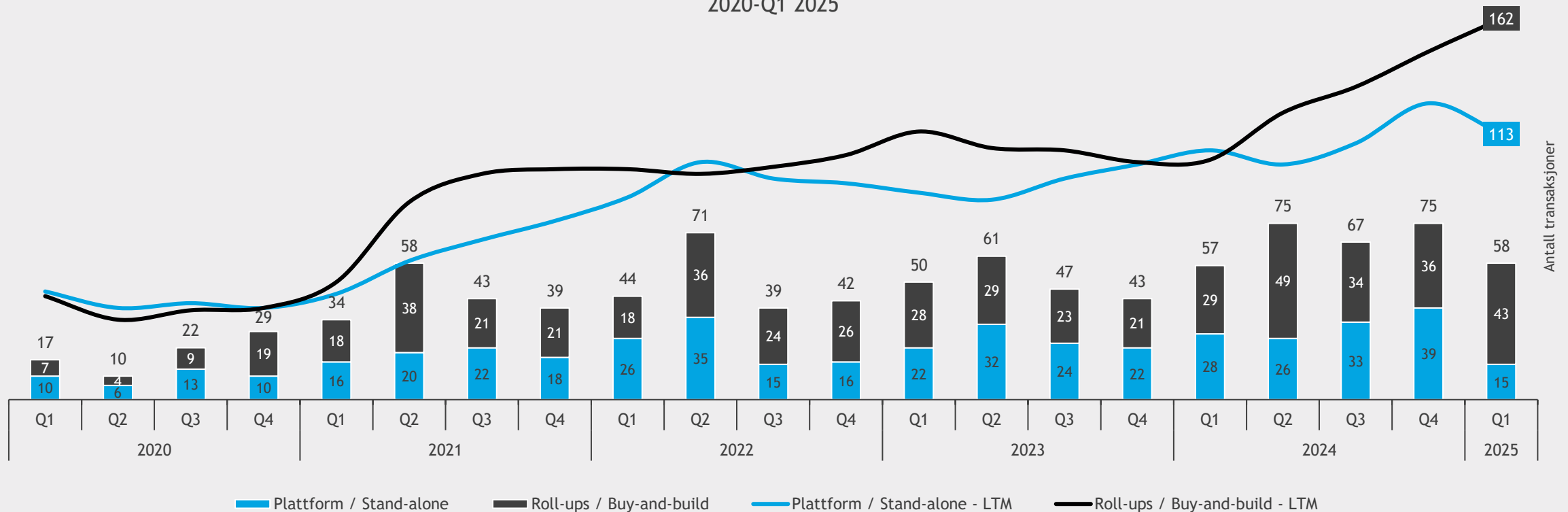
PE med høyere volum enn strategiske kjøpere innen bygg- & anlegg per Q1 2025

Antall transaksjoner innen bygg & anlegg fordelt på PE-kjøpere og strategiske kjøpere mellom 2020-Q1 2025



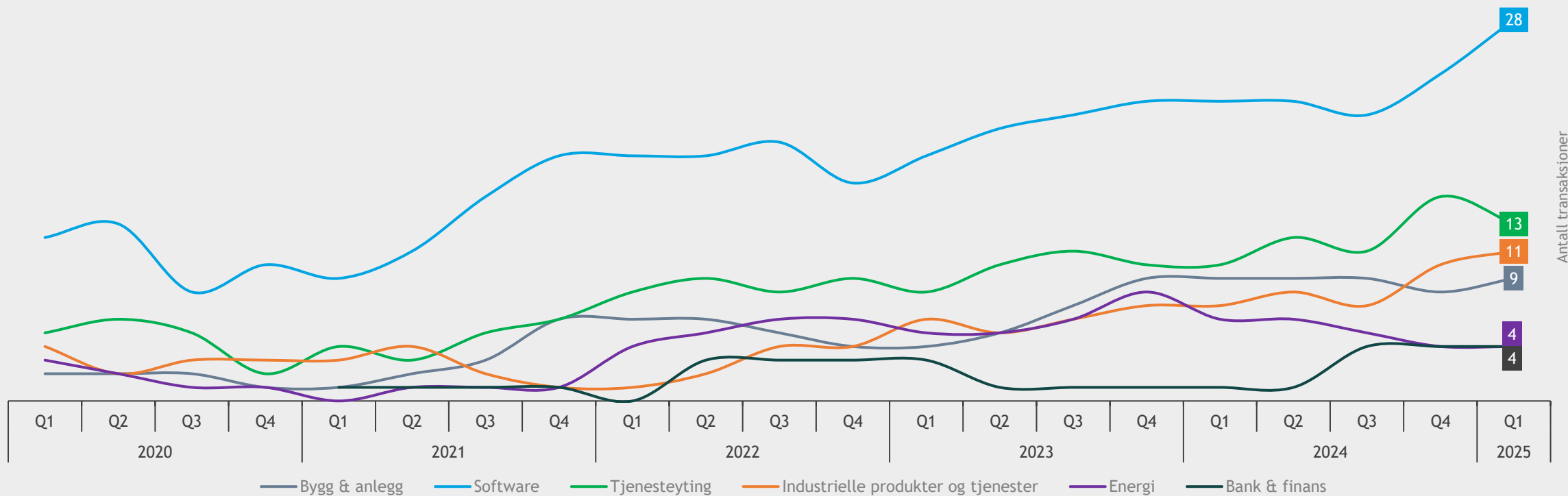
Høyere transaksjonsaktivitet innen roll-ups / buy-and-build sammenlignet med plattform / stand-alone

Antall transaksjoner gjort av PE-aktører fordelt per investeringer i plattform / stand-alone og roll-ups / buy-and-build mellom 2020-Q1 2025



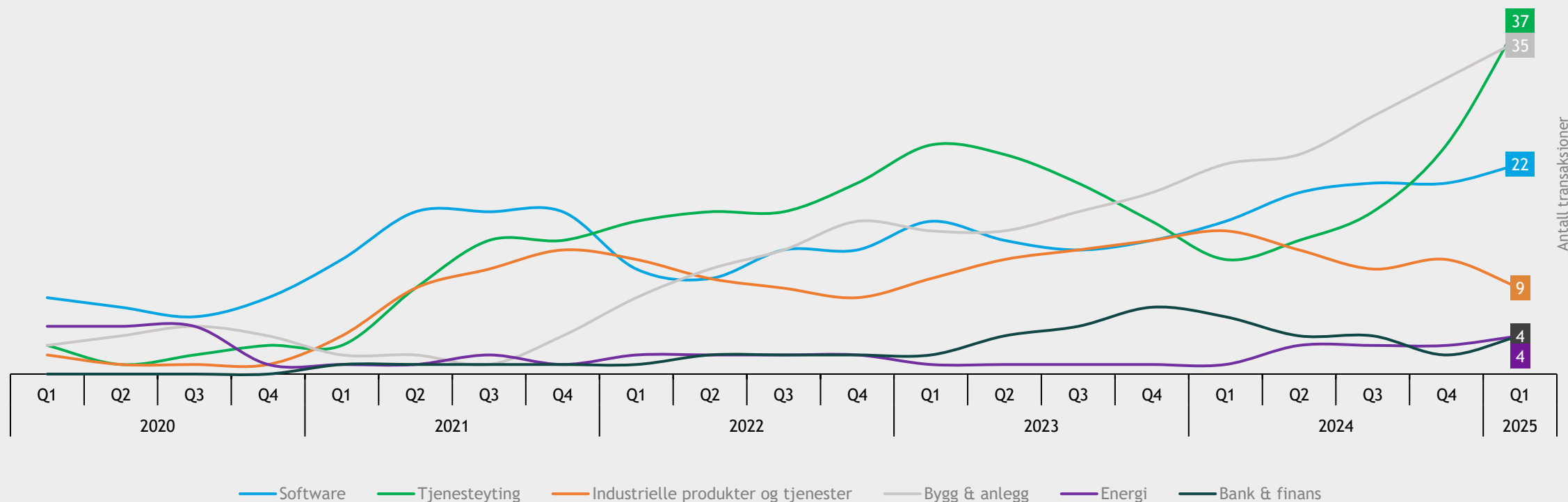
Aktivitet fra PE- og finansielle aktører har vært høyst innenfor software de siste årene

Antall oppkjøp (målt per LTM) gjort av PE-aktører gjennom platform / stand-alone investeringer mellom 2020-Q1 2025



Aktivitet fra PE aktører med en opprullingsstrategi var høyest innenfor tjenesteyting i Q1 2025

Antall oppkjøp (LTM) gjort av PE-aktører gjennom roll-ups / buy-and-build mellom 2020-Q1 2025



Dagens temaer

1

STATUS FOR DET NORSKE
TRANSAKSJONSMARKEDET

2

PRISING I M&A-
TRANSAKSJONER

3

STRUKTURERT
SALGSPROSESS: CASE I

4

FORBEREDELSE: CASE II

Virksomheten eller eiendelen må vurderes på samme måte som markedet vil vurdere det



Ulike metoder

1

Nåverdimetoden

CF-metoden, avkastningsverdimetoden,
kontantstrømmetoden, inntektsmetoden

2

Multippelmetoden

Markedsmetoden, relativ vurdering,
markedsprisindemetoden

3

Balansemetoden

Substansverdi, verdijustert egenkapital,
"sum of the parts"

En relativ vurdering basert på sammenlignbare transaksjoner sier noe om hvilken pris man kan forvente...

A Sammenlignbart selskap / transaksjon

$$\frac{\text{Entrepriseverdi (EV)}}{\text{Nøkkeltall}} = \text{Prismultipl} \times \text{Nøkkeltall}$$

Nøkkeltall

Omsetning
EBITDA
EBIT
FCF
ARR
Antall ansatte
Unike brukere

Multipel

EV/Omsetning
EV/EBITDA
EV/EBIT
EV/FCF
EV/ARR
EV/Ansatte
EV/Brukere

B Målselskap

$$\text{Prismultipl} \times \text{Nøkkeltall} = \text{Entrepriseverdi}$$

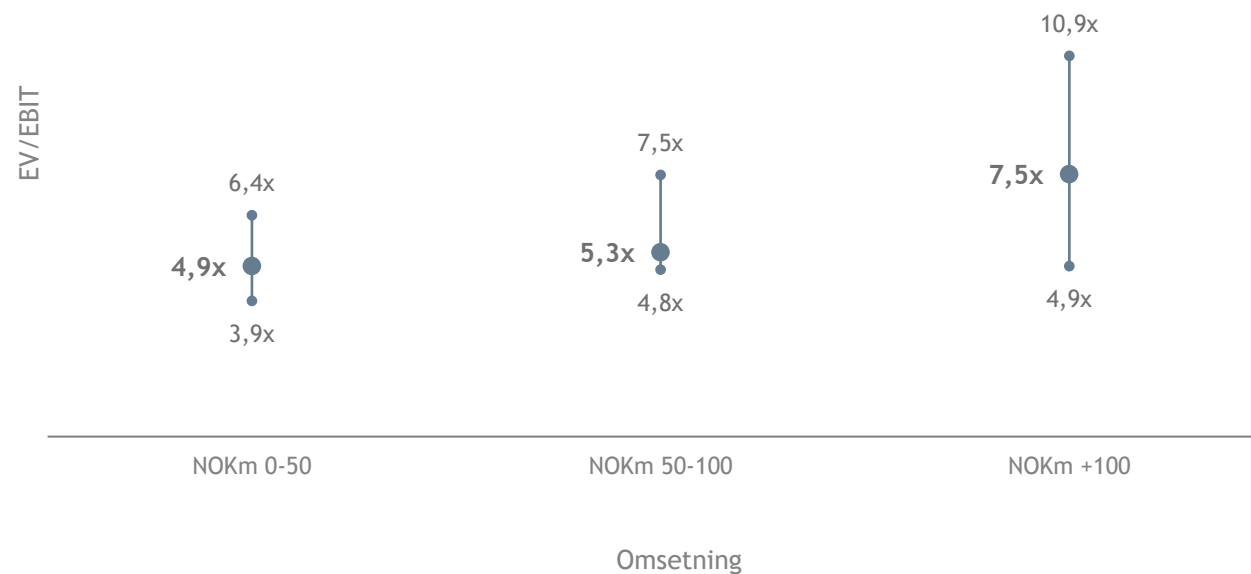
Eksempel:

$$\begin{array}{ccc} \text{8x} & \times & \text{10 mill} \\ \text{EV/EBITDA} & & \text{EBITDA} \end{array} = \text{Entrepriseverdi} \text{ 80 mill}$$

Større selskaper oppnår høyere prising

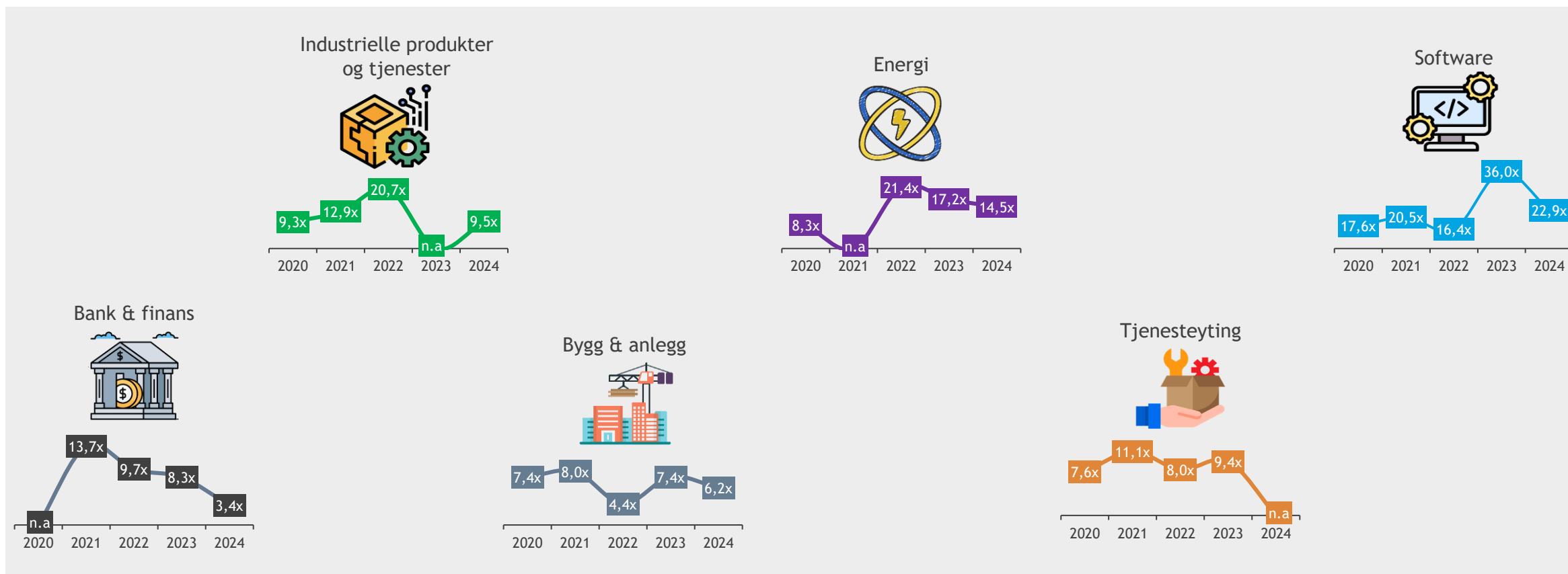
- Småbedriftspremie (rabatt)
- Kontrollpremie / strategisk premie
- Illikviditetsrabatt

Bygg og anlegg - observerte intervaller for verdivurdering



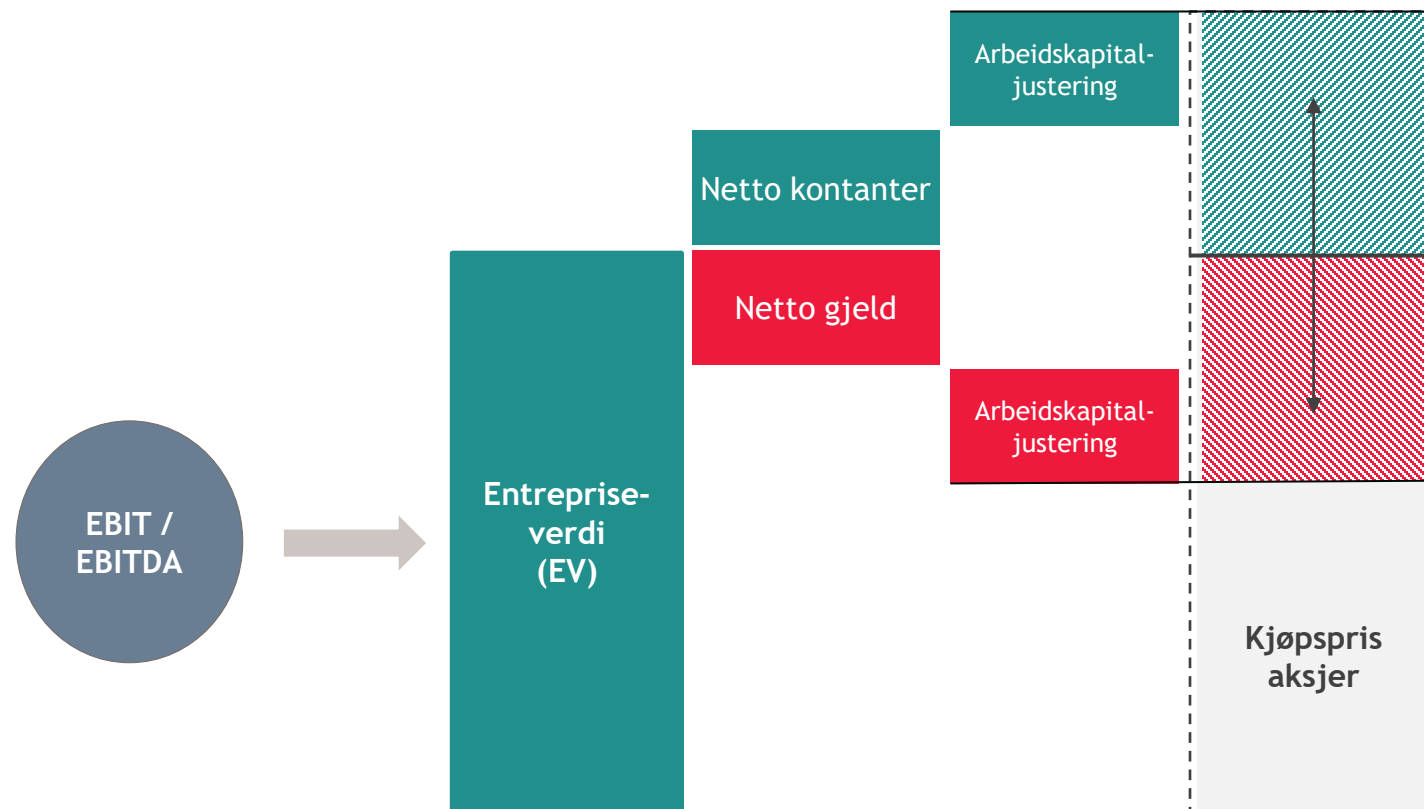
Kilde: BDO - Proprietær informasjon

EV/EBITDA-multipler gir en indikasjon på utviklingen i multippel prisingen i det norske transaksjonsmarkedet...



Kilde: MergerMarket - Gjennomsnittlig EV/EBITDA-multipler fra norske selskapstransaksjoner mellom 2020 og 2024

Pris og oppgjørsmekanismer - Det kan være stor forskjell på avtalt «pris» og hva man til slutt får betalt



Dagens temaer

1

STATUS FOR DET NORSKE
TRANSAKSJONSMARKEDET

2

PRISING I M&A-
TRANSAKSJONER

3

STRUKTURERT
SALGSPROSESS: CASE I

4

FORBEREDELSE: CASE II

Strukturert salgsprosess med konkurranse

Kort om selskapet



Industriselskap



Høye marginer,
men stagnerende
vekst

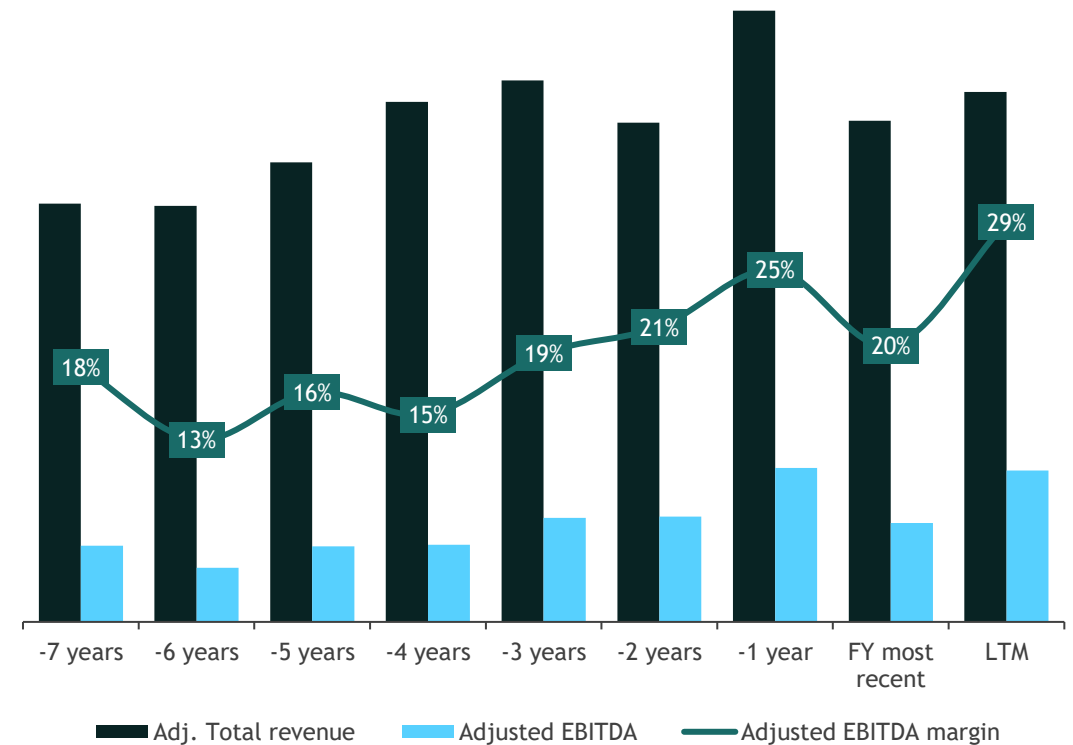


Høy grad av
spesialisering



Salgsprosess
stoppet opp

Omsetning og resultatutvikling

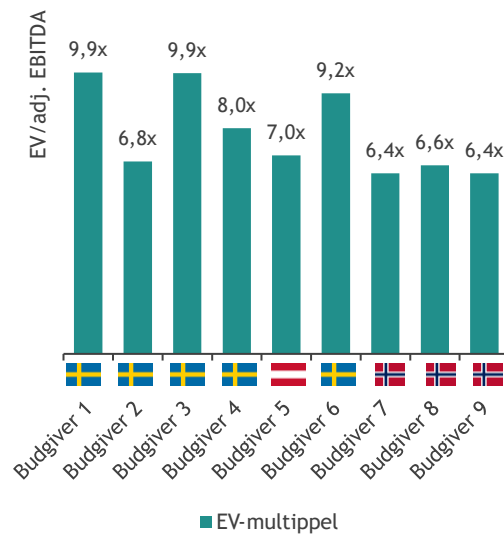


Hvordan den strukturerte prosessen ble gjennomført



Konkurransen ga stor effekt...

Indikative bud



Dagens temaer

1

STATUS FOR DET NORSKE
TRANSAKSJONSMARKEDET

2

PRISING I M&A-
TRANSAKSJONER

3

STRUKTURERT
SALGSPROSESS: CASE I

4

FORBEREDELSE: CASE II

Familiebedriften hadde god vekst og lønnsomhet, og stod overfor et generasjonsskifte

Kort om selskapet



Familiebedrift

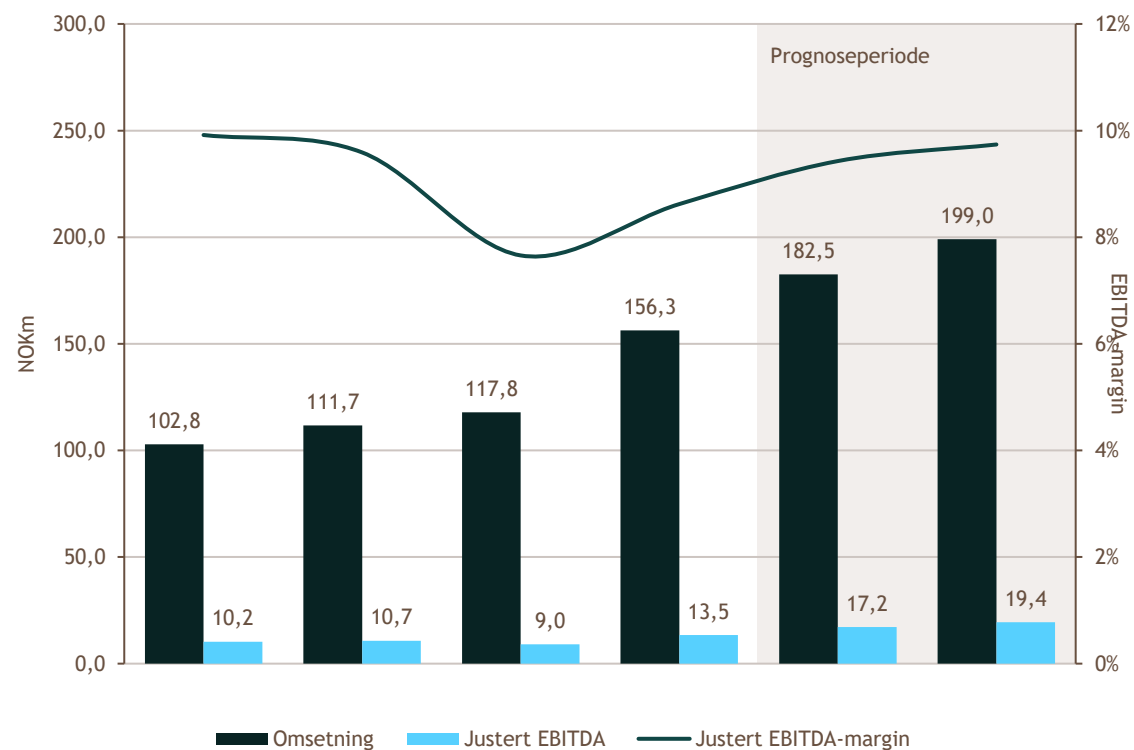


Servicebedrift



+150 MNOK
400 ansatte

Omsetning og resultatutvikling



Grundige forberedelser og en tilrettelagt salgsprosess ga en stor verdiskapning for eierne



Tenk som en kjøper! Erfaringsmessig vet vi at grundige forberedelser før en salgsprosess kan øke verdien betraktelig...



Strukturering

- ▶ Holdingselskap
- ▶ Utskillelse av eiendom
- ▶ Rendyrking av salgsobjektet



Juridisk dokumentasjon

- ▶ Selskaps-dokumentasjon
- ▶ Avtaler
- ▶ Vesentlige kontrakter
- ▶ GDPR



Organisasjon og ledelse

- ▶ Avhengighet av aktive eiere
- ▶ Strukturkapital
- ▶ Tydelige prosesser
- ▶ Ledelse



Finansiell informasjon

- ▶ Periodisk regnskapsavslutning
- ▶ Rapportering
- ▶ Internkontroll



Lønnsomhet Produkter og tjenester

- ▶ Marginberegninger / prosjektmarginer
- ▶ Direkte kostnader
- ▶ Samlet innkjøp
- ▶ Oppfølging



Balansen

- ▶ Ikke-driftsrelaterte eiendeler og forpliktelser
- ▶ F&U
- ▶ Overskuddslikviditet



EBITDA Underliggende inntjening

- ▶ Ekstraordinære inntekter og kostnader
- ▶ Normaliseringer
- ▶ Proformaoppstillinger



Arbeidskapital

- ▶ Arbeidskapitalstyring
- ▶ KPI-måling
- ▶ Optimalisering / frigjøring av kapital



Forretningsplan

- ▶ Målsettinger
- ▶ Strategi / fokusområder
- ▶ Prognose / langtidsplan / backlog / pipeline



Investeringer

- ▶ F&U
- ▶ Vedlikehold
- ▶ Nye produkter, tjenester og forretningsområder

Har du spørsmål?

Ta gjerne kontakt for mer tips og råd



Per Ove Giske
Partner, Leder Deal Advisory
M&A rådgivning

+47 982 64 566
pogi@bdo.no

BDO Deal Advisory



**Due Diligence-
tjenester**



**Verdivurdering
og modellering**



M&A

BDO Advokater



Forretningsjus



Selskapsrett



Skatt & avgift