

RATOS

Arne Karlsson

Nässjö 2013-06-04

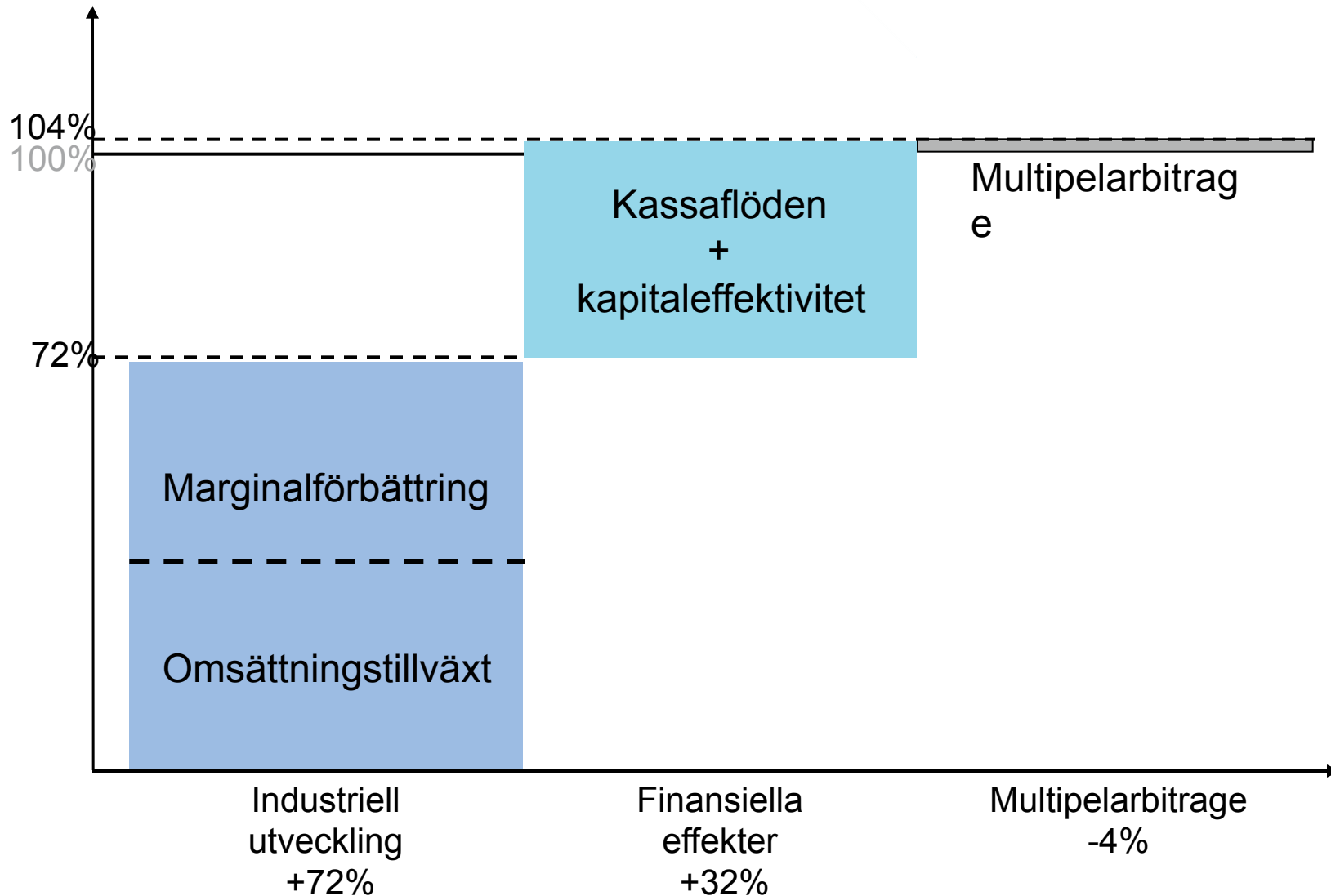
20% IRR – går det?

- Ratos främsta (finansiella) mål
- Branschen historiskt överträffat (rejält)
- Ratos facit 1999-2012 överträffat (med marginal)
- Möjligt uppnå framöver?
- Möjligt uppnå utan att
 - köpa billigt
 - tömma bolagen
 - svälta bolagen
 - fixa till enkla lösningar ("dressa bruden")
 - dopa med finansiell hävstång
 - sälja dyrt

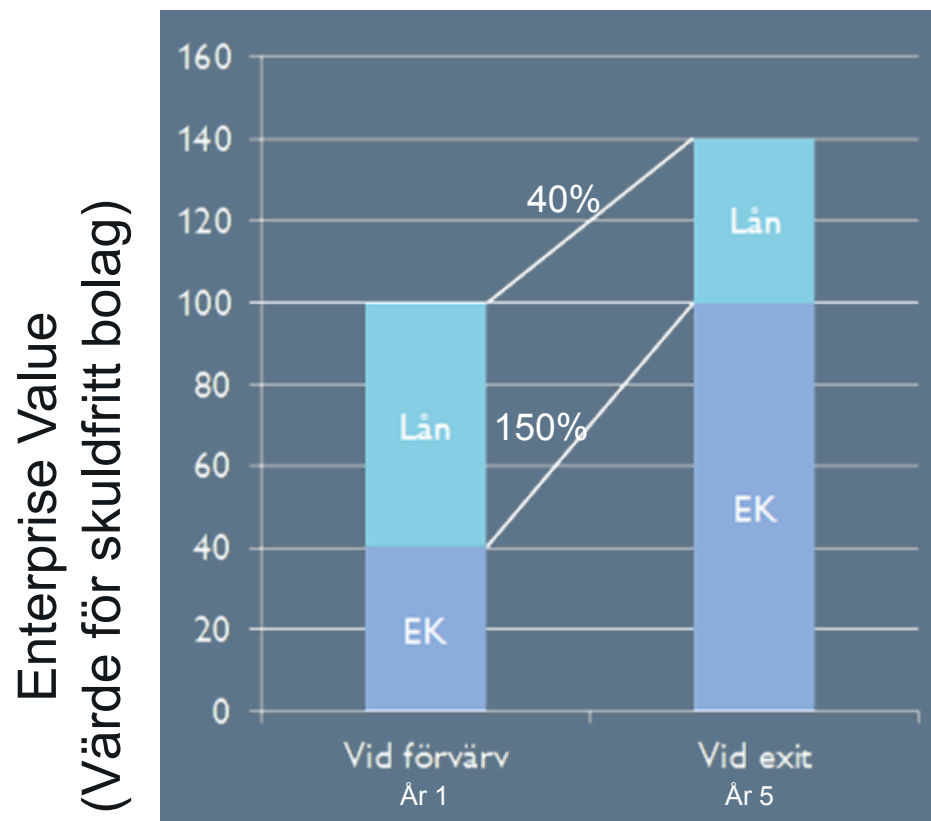
Ratos exitportfölj 1999-2013

- 36 exits
- Exits ca 34 miljarder kr
- IRR 25%

IRR = 25% – hur då?



Värde drivare



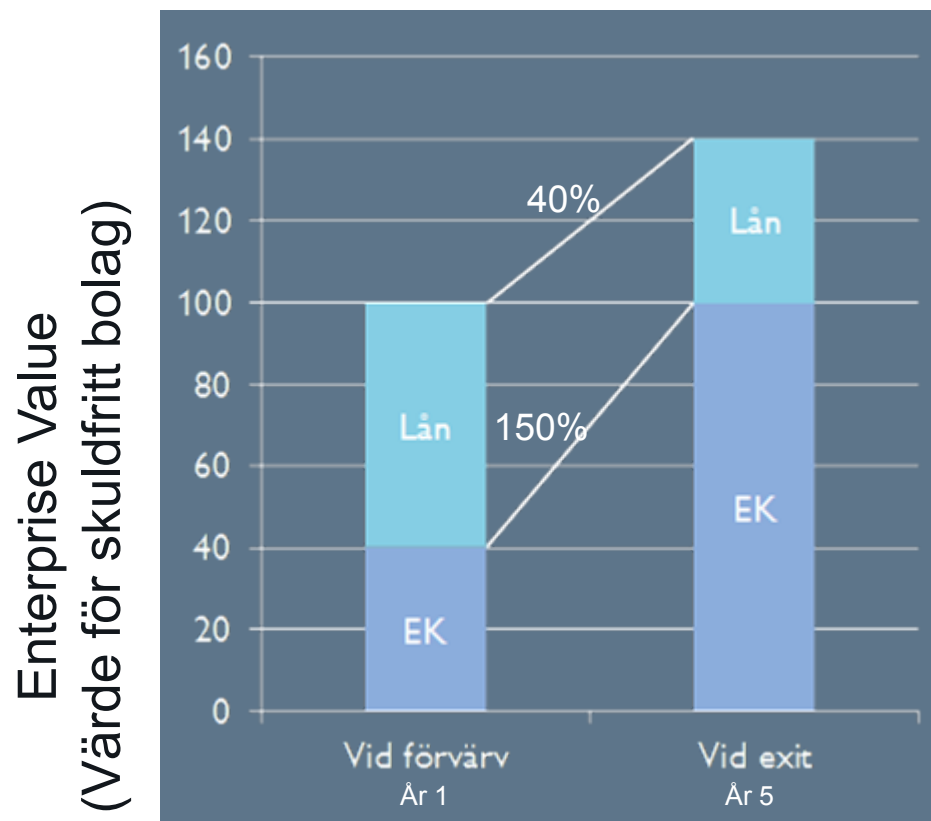
5 år EV +7% per år
 EK +20% per

- Vinstutveckling
 - Tillväxt (organisk och förvärv)
 - Marginalförbättringar
- Kassaflöden & belåning
 - Kapitaleffektivitet
 - Investeringar, skatt
 - Kapitalstruktur
- Exitmultiplar
 - Företagets profil och strategiska position
 - Strukturkapital
 - Tillväxtpotential
 - Bevisad kassagenereringsförmåga
 - m m

Grundexempel

	2013	2014	2015	2016
Omsättning	1 000	1 000	1 000	1 000
EBITA	50	50	50	50
EBITA%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Rörelsekapital, IB	150	150	150	150
Nettokassa IB	0	50	100	150
Årets kassaflöde	50	50	50	50
Nettokassa UB	50	100	150	200
	Förvärv 1/1 2013		Exit 31/12 2016	
Förvärvsmultipl EV/EBITA	7		7	
x EBITA-resultat	50		50	
Pris skuldfritt bolag (EV)	350		350	
- Aktuell nettoskuld	0		200	
Pris för aktier (Equity)	350		550	
	IRR: 12%			

Värde drivare



5 år EV +7% per år
 EK +20% per

- Vinstutveckling
 - Tillväxt (organisk och förvärv)
 - Marginalförbättringar
- Kassaflöden & belåning
 - Kapitaleffektivitet
 - Investeringar, skatt
 - Kapitalstruktur
- Exitmultiplar
 - Företagets profil och strategiska position
 - Strukturkapital
 - Tillväxtpotential
 - Bevisad kassagenereringsförmåga
 - m m

”Verktyg för vinstförbättring” (exempel)

Försäljningstillväxt

- Expandera på nya geografiska marknader
- Utveckla mer konkurrenskraftiga produkter
- Bredda produktprogrammet
- Lansera relaterade tjänster
- Addera nya försäljningskanaler
- Satsa på nya kundsegment eller applikationer
- Investera i att ta marknadsandelar
- Genomföra företagsförvärv
- Anpassa prissättning

Rörelsemarginalförbättring

- Öka inköpen från lågprisleverantörer
- Konsolidera inköpen
- Flytta produktionsvolym till lågkostnadsanläggning
- Investera i effektiv produktionsutrustning
- Stäng ned olönsamma affärer
- Introducera nyutvecklade produktionseffektiva produkter
- Reducera varianter i sortiment
- Outsourca det som andra gör bättre
- Samordna där stordriftsfördelar finns
- ...och så ”vardagsrationaliseringarna”

”Verktyg för vinstförbättring” (exempel)

Försäljningstillväxt

- Pris
 - Prissättningsstrategi
 - Rabattsystem
 - Paketering tjänster/varor
- Volym ”befintlig marknad”
 - Försäljningsstrategi / fokus
 - Varumärkesstrategi
 - Lojalitetsinitiativ
- Volym ”nya marknader”
 - Nya geografier
 - Nya produkter
 - Nya kanaler
 - Nya kundsegment

Rörelsemarginalförbättring

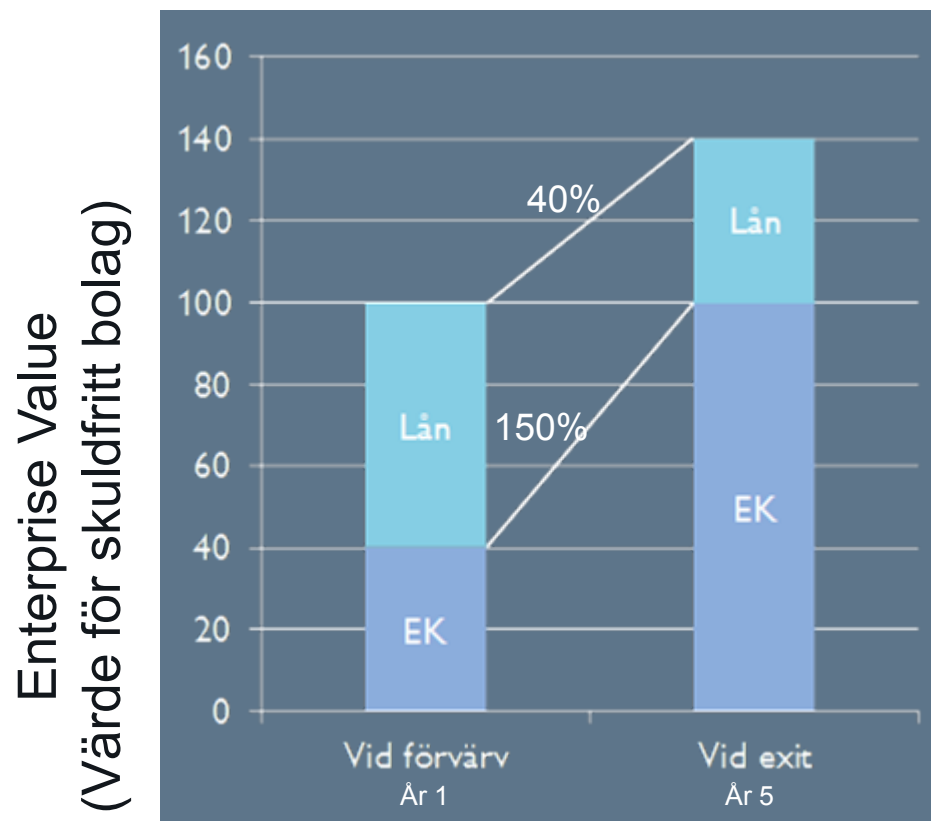
- Inköp
 - Konsolidering inköpsvolymer
 - Omförhandlingar
 - Screening nya leverantörer
- Produktionsrationalisering
 - Lönsamhetsanalys (ABC)
 - ”Make or Buy”
 - Fabrikskonsolidering
- Omkostnadsbesparingar
 - Outsourcing
 - ”Shared services”
 - ”R&D portfolio management”
 - Processrationalisering

Exempel med vinstförbättring

	2013	2014	2015	2016	
Omsättning	1 000	1 050	1 103	1 158	5% årlig tillväxt
EBITA	50	59	70	81	
EBITA%	5,0%	5,7%	6,3%	7,0%	2% marginalförbättring
RörelsekapitalIB	150	150	150	150	
Nettokassa IB	0	50	109	179	
Årets kassaflöde	50	59	70	81	
Nettokassa UB	50	109	179	260	

	Förvärv 1/1 2013	Exit 31/12 2016
Förvärvsmultipl $\frac{EV}{EBITA}$	7	7
x EBITA-resultat	50	81
Pris skuldfritt bolag (EV)	350	567
- Aktuell nettoskuld	0	260
Pris för aktier (Equity)	350	827
	IRR: 24%	

Värde drivare



5 år EV +7% per år
 EK +20% per

- Vinstutveckling
 - Tillväxt (organisk och förvärv)
 - Marginalförbättringar
- Kassaflöden & belåning
 - Kapitaleffektivitet
 - Investeringar, skatt
 - Kapitalstruktur
- Exitmultiplar
 - Företagets profil och strategiska position
 - Strukturkapital
 - Tillväxtpotential
 - Bevisad kassagenereringsförmåga
 - m m

”Verktyg för kapitalrationalisering” (exempel)

- Fastigheter/anläggningstillgångar
 - Intern samordning
 - Äga→Hyra
 - Sale-lease-back
- Varulager
 - Lageranalys – segmentera servicenivåer
 - Förhandla leveransfrekvenser och volymer
 - Analysera interna varuflöden
 - Utförsäljning av ”slow movers”
- Kundfordringar
 - ”En arg indrivare”
 - Översyn faktureringsrutiner
 - Förhandla leveransvillkor
- Leverantörskrediter
 - Översyn betalningsrutiner
 - Förhandla leverantörsvillkor

”Verktyg för kassaflödeseffekter” (exempel)

- Rationalisera rörelsens **uppbundna kapital**
 - Reducera varulager genom förändringar i leveransvillkor, segmentering av servicenivåer eller anpassning av interna flöden
 - Minska kundfordringar genom nya faktureringsrutiner samt uppföljning
 - Öka leverantörskrediter genom villkorsförhandlingar och nya betalningsrutiner
 - Avyttra fastigheter när bättre ägare finns
- Utvärdera mest värdeskapande **investeringsalternativen**
 - Lägg ut produktionsökningar på underleverantörer med överkapacitet
 - Utvärdera mindre kapitalkrävande produktionsalternativ
 - Senarelägg ej tidskritiska investeringar
- Analysera bolagets **skattestatus**
 - Se över legala strukturer och principer för internprissättning
- Etablera en effektiv **kapitalstruktur**
 - Överväg att genomföra förvärv genom belånat förvärvsbolag
 - Operera ej med mer EK än nödvändigt genom att löpande skifta ut överskottslikviditet
- Håll ett högt **tempo** i affärsutvecklingsarbetet
 - Intensitet i affärsutvecklingsarbete ger snabbare resultat
 - Planera och diskutera exit i god tid för en snabb beredskap vid rätt tillfälle

Exempel med belåning & kapitalrationalisering

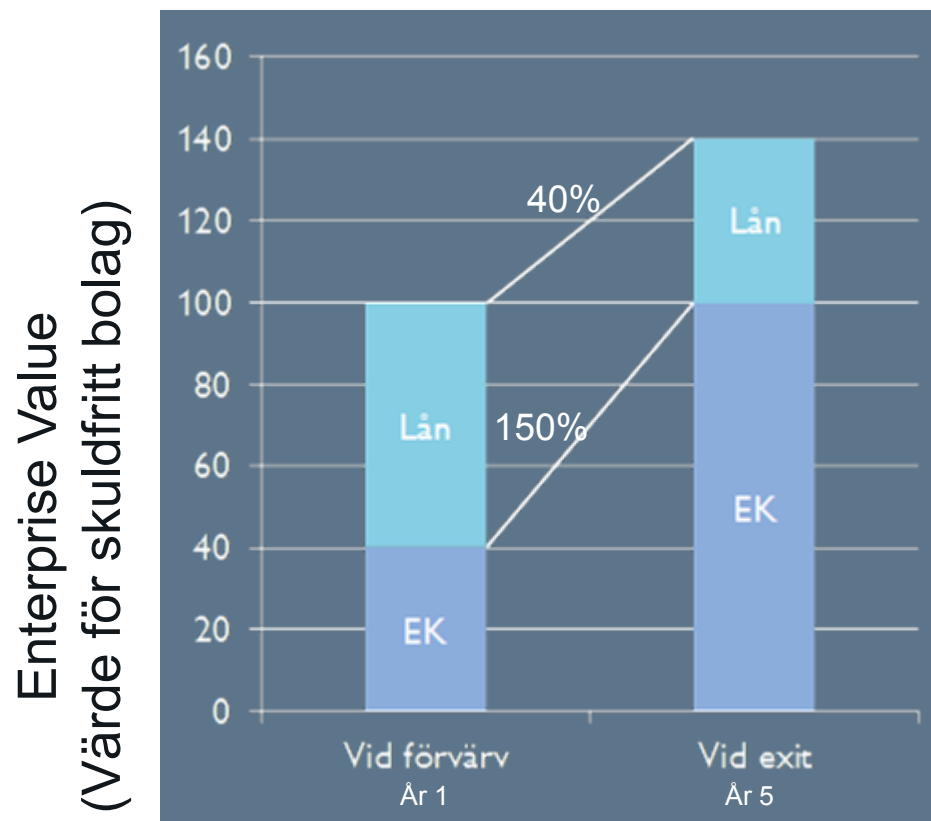
	2013	2014	2015	2016	
Omsättning	1 000	1 000	1 000	1 000	
EBITA	50	50	50	50	
EBITA%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	Minskning rörelsekapital med 10%
Rörelsekapital B	150	135	135	135	
Nettokassa IB	-175	-110	-60	-10	Belåning av förvärvet till 50%
Årets kassaflöde	65	50	50	50	
Nettokassa UB	-110	-60	-10	40	

	Förvärv 1/1 2013	Exit 31/12 2016
Förvärvsmultipl $\frac{EV}{EBITA}$	7	7
x EBITA-resultat	50	50
Pris skuldfritt bolag (EV)	350	350
- Aktuell nettoskuld	-175	40
Pris för aktier (Equity)	175	390
IRR: 22%		

Exempel med tidigare exit samt utdelningar

	2013	2014	2015	2016	
Omsättning	1 000	1 000	1 000	1 000	
EBITA	50	50	50	50	
EBITA%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	
RörelsekapitalIB	150	150	150	150	
Nettokassa IB	0	50	100	150	Utdelningar motsvarande årets kassaflöde
Årets kassaflöde	50	50	50	50	
Årets utdelning	-50	-50	-50	0	
Nettokassa UB	0	0	0	50	
	Förvärv 1/1 2013		Exit 31/12 2015		Tidigare exit
Förvärvsmultipl $\frac{EV}{EBITA}$	7		7		
x EBITA-resultat	50		50		
Pris skuldfritt bolag (EV)	350		350		
- Aktuell nettoskuld	0		0		
Pris för aktier (Equity)	350		350		
			IRR: 14%		

Värde drivare



5 år EV +7% per år
 EK +20% per

- Vinstutveckling
 - Tillväxt (organisk och förvärv)
 - Marginalförbättringar
- Kassaflöden & belåning
 - Kapitaleffektivitet
 - Investeringar, skatt
 - Kapitalstruktur
- Exitmultiplar
 - Företagets profil och strategiska position
 - Strukturkapital
 - Tillväxtpotential
 - Bevisad kassagenereringsförmåga
 - m m

Exempel multipelarbiterage

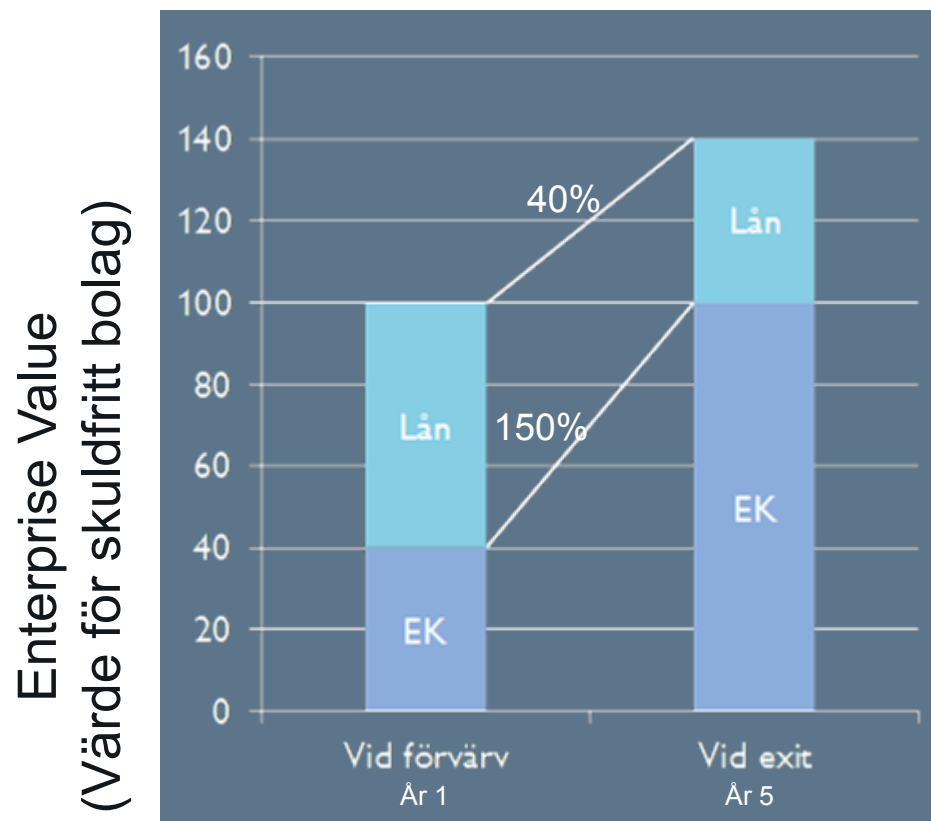
	2013	2014	2015	2016
Omsättning	1 000	1 000	1 000	1 000
EBITA	50	50	50	50
<i>EBITA%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,0%</i>	<i>5,0%</i>
Rörelsekapital IB	150	150	150	150
Nettokassa IB	0	50	100	150
Årets kassaflöde	50	50	50	50
Nettokassa UB	50	100	150	200

	Förvärv 1/1 2013	Exit 31/12 2016
Förvärvsmultipl $E/EBITA$	7	9
x EBITA-resultat	50	50
Pris skuldfritt bolag (EV)	350	450
- Aktuell nettoskuld	0	200
Pris för aktier (Equity)	350	650

Högre
multipl vid
exit än vid
förvärv

IRR: 17%

Värde drivare



5 år EV +7% per år
 EK +20% per

- Vinstutveckling
 - Tillväxt (organisk och förvärv)
 - Marginalförbättringar
- Kassaflöden & belåning
 - Kapitaleffektivitet
 - Investeringar, skatt
 - Kapitalstruktur
- Exitmultiplar
 - Företagets profil och strategiska position
 - Strukturkapital
 - Tillväxtpotential
 - Bevisad kassagenereringsförmåga
 - m m

Exempel med kombinerade effekter

	2013	2014	2015	2016	
Omsättning	1 000	1 050	1 103	1 158	Försäljningstillväxt
EBITA	50	59	70	81	Marginal/vinstförbättring
EBITA%	5,0%	5,7%	6,3%	7,0%	Marginal/vinstförbättring
Rörelsekapital IB	150	135	135	135	Belåning och kapital-rationalisering
Nettokassa IB	-175	-160	-151	-131	
Årets kassaflöde	65	59	70	81	
Årets utdelning	-50	-50	-50	0	Löpande utdelningar
Nettokassa UB	-160	-151	-131	-50	
Förvärv 1/1 2013					
Förvärvsmultipl $\frac{EV}{EBITA}$	7			9	Snabbare exit
x EBITA-resultat	50			70	Multipelarbetrage
Pris skuldfritt bolag (EV)	350			630	
- Aktuell nettoskuld	-175			-131	
Pris för aktier (Equity)	175			499	
					IRR: 63%

20% IRR – går det?

Tufft men fullt möjligt med

- aktivt ägararbete
- gott transaktionshandlag

och utan att

- köpa billigt, sälja dyrt
- svälta bolagen
- dopa bolagen

om man

- tydligt definierar rollspelet (ägare-styrelse-ledning)

Ägare vs styrelse vs ledning (1)

- Managementkonsult-rollen
- Styrelsen beslutar!!
- Ledningen genomför!!
- Ratos ej operativa!!
- Samspel, ägare/styrelse/ledning

Ägare vs styrelse vs ledning (2)

- VD alltid uppdragsgivare när Ratos deltar
- Ratos-medarbetaren måste alltid kvalificera sig
- Bolagets storlek styr