

(Hvornår) skal jeg sælge min teknologivirksomhed?

LMMPARTNERS
Corporate Finance

Kort introduktion til os

- Sammen forstår vi videnstunge virksomheder og salgsprocesser



LMMPARTNERS
Corporate Finance

Filip Poulsen
Partner

Erfaring: Har tidligere arbejdet for Dansk Industris markedsudviklingsafdeling hvor han især har beskæftiget sig med eksport i energibranchen. Han har også været arbejdet som ekstern konsulent for Research Centre on Biotech Business, hvor han har udviklet en softwareapplikation til patentanalyser.

Specielle kompetencer: Patenter
Teknologi
Strategiudvikling
Forretningsmodeller
Strukturoptimering
Venturekapitalmarkedet

Uddannelse: Cand.Merc.MIB fra CBS



LMMPARTNERS
Corporate Finance

Thomas la Cour
Partner

Erfaring: Har tidligere arbejdet for Advizer. Har medvirket i adskillige transaktioner såvel nationale som internationale. Har i sit tidligere virke bl.a. haft stort fokus på børsnoteringer.

Har udgivet en artikel omhandlende værdiansættelse af unoterede selskaber ved brug af DCF-modellen sammen med professor, Thomas Plenborg.

Specielle kompetencer: Salg af virksomheder
Køb af virksomheder
Værdiansættelse
Børsnoteringer

Uddannelse: Cand.Merc.FIR fra CBS

Det typiske udviklingsforløb af en teknologitung virksomhed



- ❖ En succesfuld virksomhed går typisk igennem de ovenstående faser – fra den gode idé til den profitable markedsspiller.
- ❖ Mange højteknologiske produkter når ikke markedet, fordi udviklerne ikke selv har mulighed for at skabe de salgskanaler der skal til, for at bringe en ny teknologi på markedet – eller blot fordi der ikke står Danfoss eller lignende på deres visitkort.
- ❖ Den nødvendige investeringskapital fra banker eller investorer er ikke til rådighed, hvilket forhindrer at virksomheden selv kan opbygge en passende organisation og velfungerende salgskanaler til at løfte virksomhedens salgspotentiale.
- ❖ Vi skaber værdi ved at sætte nye banebrydende teknologier ind i allerede eksisterende salgskanaler og relationer.
- ❖ Det er lettere at få en ny teknologi på markedet via en anerkendt spiller, end fra en ukendt nystartet virksomhed.

Hvornår skal jeg sælge min virksomhed

- Svar: Før ørkenvandringen



- ❖ Frem for at konkurrere med den strategiske spiller kan den mindre opstartsvirksomhed med fordel sælges, efter at det er bevist at teknologien virker.
- ❖ Dermed gør hver især det de er bedst til:
 - ❖ Den lille videnstunge virksomhed udvikler innovativ og banebrydende teknologi
 - ❖ Den store strategiske spiller benytter sine salgskanaler til at sælge produktet
- ❖ Den markante værdiskabelse der ligger i at koble gode teknologier sammen med gode salgskanaler bevirker at der kan betales en pris som begge parter vil være tilfredse med.
- ❖ LMM PARTNERS har erfaring med at identificere interessante teknologier, samt identificere hvilke industrielle købere der besidder vidensområder der matcher den patenterede teknologi der skal sælges. Ligeledes har LMM PARTNERS et indgående kendskab til patentrettigheder og udvikling af videnstunge virksomheder.
- ❖ LMM PARTNERS har stor erfaring med køb og salg af virksomheder, herunder værdiansættelser og procesplanlægning af salgsforløbet for at opnå den bedst mulige pris.
- ❖ Forventningens glæde er den største! Hvis virksomhederne har forsøgt at sælge deres produkter uden held, falder prisen på hele virksomheden. Dels har teknologien måske mistet sit forspring, dels argumenterer nogle købere at man åbenbart ikke kan sælge produktet.

David og Goliat

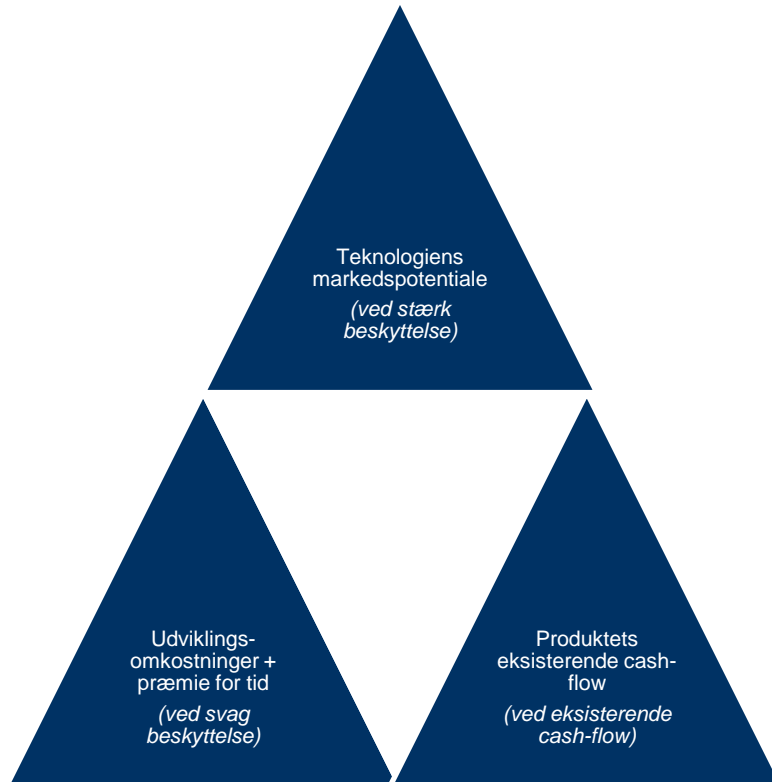
- Vi foreslår at David sælger teknologien til Goliat hvormed der skabes værdi for begge parter



David og Goliat

- Hvad Goliat vil betale?

- ❖ Teknologiens eller produktets værdi afhænger af en lang række faktorer. Hvor der ved kendte og "gamle" produkter kan tages udgangspunkt i historiske pengestrømme genereret af det givne aktiv (teknologi / produkt), så gælder det samme selvsagt ikke ved nye teknologier og nye produkter.
- ❖ En af de væsentligste *value drivers* for den nye teknologi eller det nye produkt, er graden af beskyttelse – enten ved patent eller ved proces.
- ❖ Er teknologien svagt beskyttet, vil værdiansættelsen ligge på et niveau der svarer til, hvad det ville koste at udvikle det igen, tillagt en præmie for vunden tid.
- ❖ Såfremt den nye teknologi eller det nye produkt er stærkt beskyttet, så vil værdien kunne udregnes ud fra potentialet for den større industrielle spiller.



David og Goliat

- Hvordan finder vi Goliat?

(12) INTERNATIONAL APPLICATION PUBLISHED UNDER THE PATENT COOPERATION TREATY (PCT)

(19) World Intellectual Property Organization
International Bureau



(43) International Publication Date
21 January 2010 (21.01.2010)

(10) International Publication Number
WO 2010/006608 A1

(51) International Patent Classification:
A61B 5/11 (2006.01)

(21) International Application Number:

PCT/DK2009/000172

(22) International Filing Date:

14 July 2009 (14.07.2009)

(25) Filing Language:

English

(26) Publication Language:

English

(30) Priority Data:

PA 2008 01015 18 July 2008 (18.07.2008) DK

(71) Applicants (for all designated States except US): DANFOSS A/S [DK/DK]; Nordborgvej 81, DK-6430 Nordborg (DK). BRIEST, Arne [DE/DE]; Kastellstrasse 8, 76227 Karlsruhe (DE).

(72) Inventor; and

(75) Inventor/Applicant (for US only): PEDERSEN, Hans, Jørgen [DK/DE]; Langhansstrasse 8/1, 74360 Ibsfeld (DE).

(74) Agent: DANFOSS A/S; Global Services - Intellectual Property, Nordborgvej 81, L25, DK-6430 Nordborg (DK).

(81) Designated States (unless otherwise indicated, for every kind of national protection available): AE, AG, AL, AM, AO, AT, AU, AZ, BA, BB, BG, BH, BR, BW, BY, BZ, CA, CH, CL, CN, CO, CR, CU, CZ, DE, DK, DM, DO, DZ, EC, EE, EG, ES, FI, GB, GD, GE, GH, GM, GT, HN, HR, HU, ID, IL, IN, IS, JP, KE, KG, KM, KN, KP, KR, KZ, LA, LC, LK, LR, LS, LT, LU, LY, MA, MD, ME, MG, MK, MN, MW, MX, MY, MZ, NA, NG, NI, NO, NZ, OM, PE, PG, PH, PL, PT, RO, RS, RU, SC, SD, SE, SG, SK, SL, SM, ST, SV, SY, TJ, TM, TN, TR, TT, TZ, UA, UG, US, UZ, VC, VN, ZA, ZM, ZW.

(84) Designated States (unless otherwise indicated, for every kind of regional protection available): ARIPO (BW, GH, GM, KE, LS, MW, MZ, NA, SD, SL, SZ, TZ, UG, ZM, ZW), Eurasian (AM, AZ, BY, KG, KZ, MD, RU, TJ, TM), European (AT, BE, BG, CH, CY, CZ, DE, DK, EE, ES, FI, FR, GB, GR, HR, HU, IE, IS, IT, LT, LU, LV, MC, MK, MT, NL, NO, PL, PT, RO, SE, SI, SK, SM, TR), OAPI (BF, BJ, CF, CG, CI, CM, GA, GN, GQ, GW, ML, MR, NE, SN, TD, TG).

Published:

with international search report (Art. 21(3))

(54) Title: TRACKING AREAS OR VOLUMES OF DYNAMIC OBJECTS

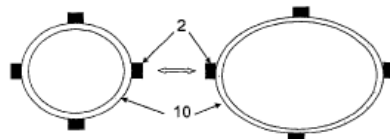


Fig. 5

(57) Abstract: A system is described to track changes of the volumes or cross-sectional areas of objects, preferably hollow objects, by tracking the positions of magnetic field generating elements. The system is particularly for in-vivo systems where the objects would be hollow organs, such as the bladder and the stomach.

- MATSUSHITA ELECTRIC WORKS LTD (100)
- MATSUSHITA DENKI SANGYO KK (78)
- KONINK PHILIPS ELECTRONICS NV (86)
- PHILIPS INTELLECTUAL PROPERTY GMBH (41)
- TOSHIBA KK (40)
- SIEMENS AG (39)
- ANIMA KK (37)
- MEDTRONIC INC (37)
- SEIKO EPSON CORP (37)
- TANITA KK (35)
- NIPPON TELEGRAPH & TELEPHONE CORP (32)
- SONY CORP (32)
- DAIKIN KOGYO KK (30)
- HITACHI LTD (28)
- AISIN SEIKI KK (24)
- NIPPONDENSO CO LTD (24)
- SEIKO INSTR INC (23)
- TOYOTA JIDOSHA KK (23)
- SANYO ELECTRIC CO LTD (22)
- SHARP KK (21)
- SUMITOMO CEMENT CO LTD (21)
- GENERAL ELECTRIC CO (17)
- HITACHI KIDEN KOGYO KK (17)
- TANITA CORP (17)
- HONDA MOTOR CO LTD (16)
- GH KEIO GIJUKU (15)
- KAGAKU GIJUTSU SHINKO JIGYODAN (15)
- MATSUSHITA ELECTRIC IND CO LTD (15)
- OMRON HEALTHCARE KK (15)
- YOKOGAWA DENKI KK (15)
- DENSO CORP (14)
- DOKURITSU GYOSEI HOJIN SANGYO GIJUTSU SO (14)
- OMRON KK (13)
- WATANABE K (13)

WO 2010/006608 A1

Et virkeligt eksempel på en købsliste

Horizontal Integration	Overall Evaluation
Sigma-Aldrich	★★★★☆
Covalab	★★★★☆
Alpha Diagnostic	★★★★☆
Antibody Solutions	★★★★☆
ProSci Incorporated	★★★★☆
Agrisera	★★★★☆
Gallus Immunotech	★★★★☆
Pacific Immunology	★★★★☆
Washington Biotechnology	★★★★☆
Vertical Backward Integration	Overall Evaluation
Glaxo Smith Kline	★★★★★
Genetech	★★★★☆
Millennium Pharmaceuticals	★★★★☆

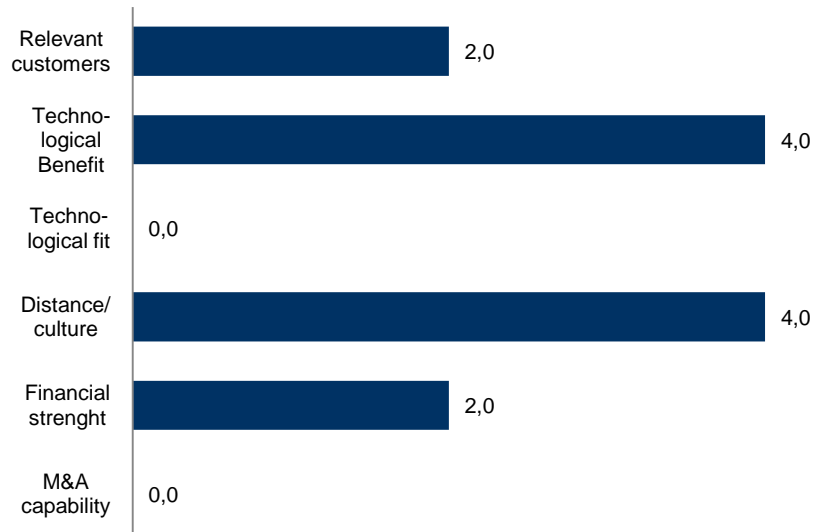
Agrisera (Sweden)

- Small sized private company

Specified assessment

Facts

Comments



- ✓ Stationed in San Diego, USA
- ✓ Specialized in polyclonal and monoclonal antibody productions

✓ Note: Significantly drop in Profit Margin to 5.52 (maybe affect the willingness in M&A activities)

2008 Operating Revenue: \$ 1,5 million

No. of Employees: 17



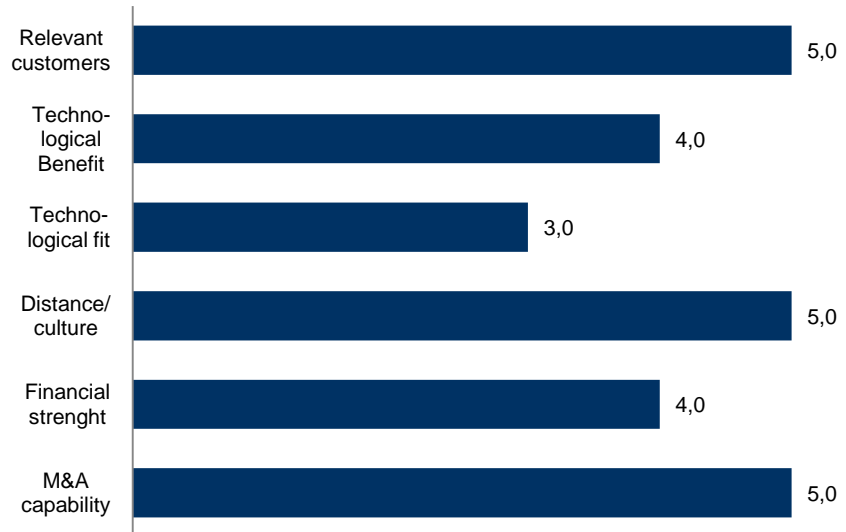
Sigma-Aldrich (USA)

- Publicly Listed Large Corporation

Specified assessment

Facts

Comments



- ✓ A public listed company based in the USA
- ✓ Operates in 38 countries (including Denmark)
- ✓ Extensive Product types, including labware.
- ✓ Acquired \$ 2,2 M of intangible assets in 2008
- ✓ Various Client base

- ✓ Sufficient financial resources for the purchase
- ✓ However, complicated procedure and time-consuming process

2008 Operating Income: \$ 503,8 million

No. of employees: 7,800 worldwide



Hvordan forgår en salgsproces?

Proces	Fase 1: Analyse	Fase 2: Kontakt	Fase 3: Kontrakt
Overordnede opgaver	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Identifikation af optimeringstemaer ✓ Værdiansættelse ✓ Køberidentifikation ✓ Ejers succeskriterier/målsætninger ✓ Transaktionsmodel & timing ✓ Vendor Due Diligence ✓ Valg af udbudsform ✓ Udarbejdelse af IM 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Fortrolighedserklæring ✓ Udsendelse af IM ✓ Indhentning af indikative bud ✓ Vurdering af indikative bud ✓ Valg af optimal køber ✓ Indhentning af endelige bud 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Letter of Intent ✓ Due-diligence ✓ Udarbejdelse af købsaftale og aktionæroverenskomst ✓ Closing
Værdiskabelse af LMM Partners	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Afklaring af fremtidig ejerstruktur ✓ At få identificeret udviklingsmuligheder ✓ At få identificeret alle relevante købere og få iscenesat optimal introduktion heraf ✓ At få identificeret synergier ved de enkelte købere ✓ At få beskrevet virksomheden rigtigt 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Optimal introduktion <ul style="list-style-type: none"> ✓ Blind profil, fortrolighedsaftale, fuld informationsmateriale ✓ Forberedelse og gennemførelse af Management Præsentation ✓ Fastholdelse af højt konkurrencemoment mellem køberemner ✓ Projektstyring – herunder indsamling og præsentation af bud ✓ Etablering af komfortabelt og konstruktivt forhandlingsklima 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Koordinering af kontakt til advokater, revisorer og køberemner ✓ Styring af due diligence - datarum ✓ Undladelse af eksklusivitet længst mulig ✓ Bevaring af forhandlingsstyrke ✓ Garantikatalog, begrænsninger ✓ Sikre bedst mulige kontrakter i samarbejde med advokat
Tidsplan	Ca. 1-3 md.	Ca. 1-3 md.	Ca. 1-2 md.

David og Goliat

- Vi er ikke de eneste i verden der synes at det er en god idé

“Vi er altid på udkig efter spændende projekter og teknologier ...[der] passer med vores forretning“

John Raabo Nielsen, Senior Vice President for Global R&D hos Coloplast.

“The main reason the M&A market is so active is company acquisitions are now the best way for large companies to grow. This is summed up nicely in a quote from Vivek Mehra: "Big companies stink at innovation, and they know it."

Vivek Mehra, general partner at the venture capital fund August Capital in Silicon Valley.

“This is a very good time to sell your technology business – so good you might want to accelerate your exit strategy. Acquiring works so well that many big companies are now spending more on company acquisitions than R&D. Take Microsoft for example there is seeking 20 companies, worth \$50 million to \$1 billion, and will spend more on acquisitions in fiscal 2008 than on R&D for the first time in its history”

Tom Stein, Microsoft Corporation.

“While the change in value of mergers and acquisitions in 'all sectors' is down 51% in 2008, compared to last year, the value of 'high technology' M&A is actually up 132%.”

Ravenous for Small Tech published in Business Week, 04/2008

“It’s also a great time to sell a business because large companies are sitting on loads of cash. So much it’s actually a problem for company management because shareholders want them to either invest the capital to create growth or distribute it to the shareholders as dividends. Distributing cash is considered an admission of defeat for tech company management because it shows they don’t have any ideas on how to invest cash to increase shareholder value.”

Basil Peters, Angel blog.net, 2009

“Big companies are also trying desperately to re-energize the entrepreneurial cultures that got them started in the first place.”

Basil Peters, Angel blog.net, 2009

LMMPARTNERS Corporate Finance

Thomas la Cour, Partner

Mail: lacour@lmmpartners.dk
Mobil: 26 28 69 49

Filip Poulsen, Partner

Mail: filip@tcgconsult.dk
Mobil: 40 54 66 22

LMM PARTNERS
Sandbjergvej 35
2950 Vedbæk
www.lmmpartners.dk