

Φ FÖRETAGSKAPITAL

Stockholm 1993-10-12

Lars-Ove Håkansson
Sveatornet

Faxnr: 08-10 99 68

STOCKHOLMS TINGSRÄTT
Avd.

1998-07- - 1

Akt J 4-967-95
Aktbil 151

Ang System 3R

Vi översänder våra synpunkter på värdering av System 3R-koncernen.

Vi är beredda på fortsatta diskussioner med denna bas och ser fram emot förslag till sådant möte.

Med vänliga hälsningar


Företagskapital AB

Håkan Nordqvist

Stockholm 1993-10-12

Värdering av System 3R International-koncernen

Vi tackar för översänt underlag rörande rubricerade företag.

1. Utgångspunkten för ett övertagande har varit en substansvärdering. I bolagets nuyarande läge torde det vara utomordentligt svårt att diskutera avkastningsvärde. Kostnaden för att t ex återta förlorade marknadspositioner är svåröverskådliga och ligger över många år framöver. Härtill kommer behovet av investeringar och effekterna av hårdnande priskonkurrens.

Vi vill härmed kommentera det översända underlaget, som vi förutsätter är framtaget av bolagets revisorer i samarbete med ekonomifunktionen i bolaget. Vi utgår från det idag kända och av revisorerna beräknade egna kapitalet per 31 augusti 1993 vilket uppgår till -34,8 MSEK.

2. Osäker fordran Holding om -2,3 MSEK synes vi vara överens med revisorerna om.
3. Osäker fordran Diotech -1,1 MSEK.

Om pantens värde kan säkerställas har vi inget att invända mot denna fordran. Denna kan avstämmas vid årsbokslutet.

4. Osäkra kundfordringar USA.

En stor förfallen post behöver inte betyda att fordran är osäker. Den är dock erfarenhetsmässigt en tydlig indikation på att risken för kundförluster är stor. Den är även en indikation på att bolaget i USA inte är tillräckligt stramt hållet.

Vi har noterat att revisorerna gör en reservering på 1,5 MSEK och att de ser stor osäkerhet i den förfallna posten. Vi föreslår att resterande 1,0 MSEK avstämmas 931231.

5. Nedskrivning av demolager i USA.

Även denna post är en indikation på att bolaget inte är tillräckligt stramt hållet. Vår avsättning om -1,0 MSEK är grundad på bristen på fullgott underlag. För det fall att en inventeringslista kan presenteras, utvisande var lagret finns, när det ställdes ut hos dealers m fl, dess kondition och när det kommer att säljas/faktureras, som visar att lagret är fullt kurant, är vi beredda att avstå från vårt krav. Detsamma gäller lagret i Singaporé. Avstämning sker vid årsbokslutet av dessa 1,0 plus 0,5 MSEK.

6. Fastighet i Italien -0,4 MSEK.

Denna används ej och kan säljas omgående. Eftersom försäljning bör kunna ske före årsskiftet föreslås att denna post avstämnes 931231.

7. Medlemskap i japansk golfklubb -0,5 MSEK.

Även denna tillgång kan troligen avyttras före årsskiftet, varför avstämning kan göras då.

8. Förlustrisk vid inlösen av minoritetsandelar i Japan, Schweiz, England, Far East och Frankrike.

Det är alldeles klart att minoritetsandelarna i dessa dotterbolag behöver lösas in så att vinster och förluster kan styras rätt och att dotterbolagscheferna inte suboptimerar. För Schweiz försvåras förhandlingen av att styrelsen för System 3R International redan har fattat ett principbeslut att avveckla verksamheten.

Moderbolaget vill även ha fria händer framöver att investera i nya produktområden och vill då självfallet komma i fullt åtnjutande av frukterna från sådana investeringar.

Vi har i vår bedömning av reservering för uppkommande goodwill utgått från tidigare gjorda värderingar av dotterbolagen. Med hänsyn till dagsläget har vi prutat ner beräknat pris ./ bokförd minoritetsandel från 17,1 MSEK till 8,5 MSEK. Detta avser Japan och Schweiz som begärt utlösen. Om man även inkluderar övriga delägda bolag borde denna reservering ökas till ca 10 MSEK. Vi kan dock tänka oss en sänkning av reserveringsbehovet genom att endast 50% av uppkommande goodwill tas upp i detta sammanhang. Detta belopp 5 MSEK bör överenskommas redan nu, eftersom utlösenprocessen kommer att ta tid och behöver skötas med varsam hand.

9. Avsättning för garantiåtaganden.

Revisorena har redan i bokslutet per 31 augusti 1993 bekräftat principen att en garantiavsättning skall göras motsvarande de framåtriktade garantiåtagandena. Vår tilläggspost är endast avsedd att korrigera ett beräkningsfel. I bokslutet har tagits upp hälften av 1992 års kostnader för garantiartiklar men ej arbetet vilket är mycket större. Denna utgift har tagits som en löpande kostnad i säljverksamheten. Vår schablon 0,5 av 2 % på omsättningen skall jämföras med normala 5 % garantikostnader för verktygsmaskinindustri.

Vi vill dock korrigera vårt avsättningskrav för de 350 KSEK som faktiskt har tagits upp, dvs ett netto extra avsättningsbehov om -2,3 MSEK. Denna post har mer karaktären av en etablerad redovisningsprincip och kan därför tillgodoräknas enligt resonemanget nedan (pkt 13)

10. Fastigheterna i Tierp och Vällingby.

Principiellt vill 3R inte äga några fastigheter alls. Bolaget skall vara duktigt på maskiner och inte byggnader!

Tierp skulle kunna säljas omgående om bara köpare finnes. En nedskrivning anpassad till fastighetens driftsresultat och räntebelastning ger ett negativt värde.

Fastigheterna i Vällingby har ett visst övervärde. Vid kontakt med Industrikredit och mäklare har framkommit att hyresnivån för kontor i området är ca 500 kr per kvm och något lägre för andra ytor. Dessutom är det fråga om tomträtter. Övervärdet uppgår till 5-9 MSEK.

Vi förslår därför att fastigheterna i Tierp och Vällingby kvittas ut i denna värdering. Om banken inte accepterar detta synsätt, föreslår vi att Sveatornet köper de svenska fastigheterna till bokfört värde.

11. Avgångsvederlag för VD om -1,6 MSEK är en klar minuspost och kan läggas till det egna kapitalet redan nu. Posten har också accepteras av båda parter.

12. Avgångsvederlag för VD i Frankrike.

Oavsett om motanspråk finns är VD enligt fransk rätt såsom Directeur Général garanterad ett icke kvitteringsbart avgångsvederlag beroende på antal tjänsteår. Vi bedömer denna kostnad till 2,0 MSEK. Vi anser att denna post skall konstateras redan nu.

13. Vi har noterat att det finns chans till plusresultat resten av året. En prognos är dock en prognos. Eftersom vi inte har framhärdat i reserveringar för garantier och justeringar av leasingavtal samt begränsat reserveringen i fråga om inlösenkostnader för minoritetsandelar anser vi att dessa poster kan balansera det eventuella resultatillskottet. En tidigare inte nämnt kostnad är det vinstdelningssystem som finns i företaget.

Våra synpunkter ovan sammanfattar vi i bifogade uppställning, vilken utvisar ett justerat eget kapital på -47,2 MSEK per den 31 augusti 1993. Därtill tillkommer poster på sammanlagt 4,5 MSEK som slutligen avgörs vid årsbokslutet. Det totala nedskrivningsbehovet med anledning av dessa minusposter uppgår således till 51,7 MSEK.

Vi har noterat att banken föreslår att vi förvärvar 90 % av aktierna i koncernen för symboliska 1 kr och själva gör en nyemission om 20 MSEK. Även om vi anser att soliditeten skulle bli väl låg är vi inte negativt inställda. Förslag att banken skulle erhålla en rätt att längre fram bli delägare genom ytterligare en nyemission har vi principiellt inget emot.

System 3 R International-koncernen**Justerat eget kapital**

Eget kapital 930831	-34,8
Fordran Holding	-2,3
Utlösen av minoriteter(del av goodwill)	-5,0
VD Frankrike avgångsvederlag	-2,0
Kundfordringar USA	-1,5
VD-avgångsvederlag	-1,6
	<hr/>
	-47,2

Avstämningsposter

Fordran Diatech	-1,1
Kundfordringar USA	-1,0
Konsignation/demolager USA	-1,0
Singapore lager	-0,5
Fastighet Italien	-0,4
Golfklubb i Japan	-0,5
	<hr/>
	-4,5