

Danske virksomheder går med livrem og seler

■ Forsigtigheden er øget, og antallet af virksomhedshandler i et brat fald.

■ Virksomhederne opbygger i stedet økonomiske reserver og forbereder sig på ny krise.

LARS ATTRUP

lars.attrup@jp.dk

Livrem og seler er blevet højeste mode blandt danske erhvervsledere. Den nye, forsigtige stil er i nogle virksomheder opstået frivilligt, mens den i andre er dikteret af bankerne.

Den hastigt faldende risikovillighed i dansk erhvervsliv afspejles tydeligt i antallet af virksomhedshandler.

Nye opgørelser fra Audon Partners, der rådgiver om køb, salg og fusioner af virksomheder, viser en hård opbremsning i antallet af virksomhedshandler, som involverer danske virksomheder. Opbremsningen har været særlig hård i årets tredje kvartal, hvor danske virksomheder var involveret i 19 pct. færre handler sammenlignet med både andet kvartal 2011 og tredje kvartal 2010.

Antallet af danske virksomheder, der er blevet solgt, er i årets første tre kvartaler faldet med 13 pct.

I markedet for virksomhedshandler har de danske virksomheder kun øget akti-

viteten på et enkelt område.

Går i skyttegravene

»Danske virksomheder har øget frasalget af udenlandske virksomheder. Det ser ud til, at de danske virksomheder er på vej hjem i skyttegravene, hvor man ifører sig livrem og seler og lurer på, om verdensøkonomien er på vej i en ny recession. Tendensen er i hvert fald, at man er forsigtig med at lave opkøb og hellere sælger fra,« siger Frederik Aakard, partner i Audon Partners.

Mens de danske virksomheder holder sig tilbage, er der pæn fremgang i antallet af virksomhedshandler i resten af Europa.

Ifølge opgørelserne fra Audon Partners har der været 4.953 handler med europæiske virksomheder i årets første tre kvartaler. Det er en fremgang på 13 pct. i forhold til samme periode sidste år. Samtidig har europæiske virksomheder øget antallet af opkøb uden for Europa med 27 pct.

Vil være meget sikre
Danske virksomhedsledere optræder altså tilsyneladende mere defensivt end deres kolleger i det øvrige Europa.

»De store danske koncerner kan godt rejse kapitalen til opkøb, men de slår først til, når de er fuldstændig sikre på, at den sidder lige i skabet. Man er ikke indstillet på at løbe ret stor risiko og er

særlig fokuseret på at undgå fejl. Dertil kommer naturligvis en nøgtern vurdering af, at købsprisen måske kan komme længere ned. Denne tilbageholdenhed ser vi ikke blandt købere fra Kina, USA og det øvrige Europa,« vurderer Frederik Aakard.

Han tilføjer, at de danske banker generelt »hellere ser ekstra afdrag end ekstra udlån« og dermed yderligere dæmper stemningen.

Opsparet behov

Frederik Aakard vurderer, at der er i Danmark er et opsparingsbehov på 120-160 virksomhedshandler:

»Det er generationsskifter,

der ikke er blevet gennemført under de seneste års krise.«

Jakob Fogt, partner og leder af transaktionsområdet i Ernst & Young, bekræfter, at de potentielle købere er blevet særlig forsigtige:

»Køber vil være helt sikker på, at prisen er rigtig, og at indtjening og pengestrømme lever op til forventningerne. Den aktuelle økonomiske opbremsning har medført en lavere indtjening end forventet i nogle virksomheder, hvilket kan skuffe køber og trække salgsprocessen i langdrag.«

Ifølge Jakob Fogt har de potentielle købere samtidig fået

stor fokus på likviditet.

»Man ønsker at opbygge reserver – og vi taler store reserver – for at kunne håndtere den turbulens og uforudsigelighed, der er i verden omkring os. Der er en frygt for, at finansieringskilderne tørrer ud, som det skete under finanskrisen, og nogle virksomheder ligger derfor inde med bunker af likvider. Dette ønske om likviditet kan i nogle tilfælde blokere for opkøb,« siger han.

Aktivt, men afventende

Anders Christensen, partner i PwC Corporate Finance, betegner markedet for virksomhedshandler som aktivt, men afventende.

»Der er en række salgsprocesser i gang, og andre er under forberedelse eller overvejelse. Men en række af disse kan meget vel blive trukket tilbage eller udskudt, hvis usikkerheden om aktiemarkeder, statsgældskriser og pengemarkederne forstærkes. Får vi omvendt en smule ro, vil markedet udvikle sig positivt, for der er mange handler, der venter på at blive gennemført.«

Ifølge Anders Christensen vil det næppe påvirke markedet for virksomhedshandler, at G4S i går måtte opgive opkøbet af ISS.

»Handlen strandede på modvilje hos køberens aktionærer. Det er et rent internt anliggende i G4S, som ikke bør påvirke resten af marke-

Det ser ud til, at de danske virksomheder er på vej hjem i skyttegravene, hvor man ifører sig livrem og seler og lurer på, om verdensøkonomien er på vej i en ny recession.

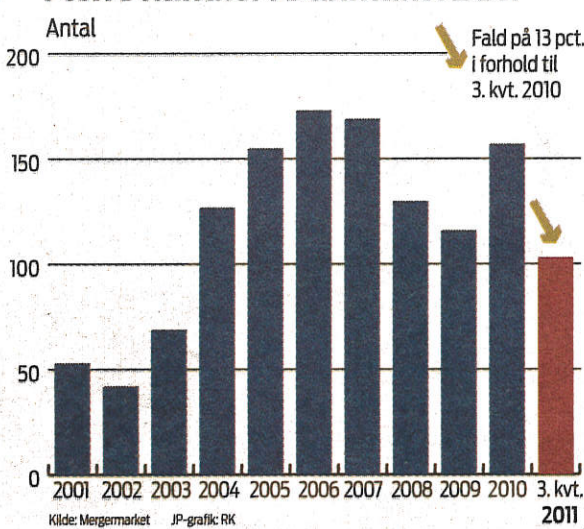
Frederik Aakard
partner i Audon
Partners

Der er en række salgsprocesser i gang, og andre er under forberedelse eller overvejelse.

Anders Christensen
partner i PwC
Corporate Finance

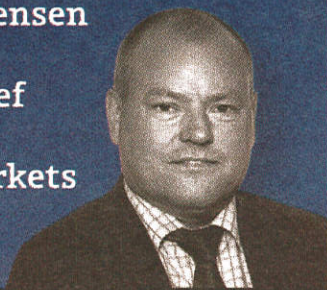
det. Situationen havde været mere bekymrende, hvis handlen var opgivet på grund af problemer med at skaffe fremmedfinansiering eller på grund af en kapitaludvidelse, der ikke kunne gennemføres.«

Færre handler i Danmark i 2011



Profil

BankNordik ansætter Peter Egholm Jensen som Kapitalforvaltningschef i Investeringsafdelingen/Markets



BANK NORDIK

Med ansvar for at samle bankens kapitalforvaltning og videreudbygge Portefølje Management i hele BankNordiks markedsområde, har banken ansat Peter Egholm Jensen som ny kapitalforvaltningschef med base i København.

Peter Egholm Jensen har over 25 års erfaring i den finansielle branche, med formueplacering og -forvaltning som hovedbeskæftigelse siden 1990, og har tidligere været afdelingsdirektør for Wealth Management i Dexia Bank Danmark og adm. dir./Country Manager for Acta Kapitalforvaltning DK.

banknordik.dk

GN øger rentekrav til TPSA

■ Aktionærerne i polske TPSA risikerer nu at skulle af med 380 mio. kr.

SØREN KRAGBALLE

soeren.kragballe@jp.dk

Taxametret begynder at løbe hurtigt for aktionærerne i det polske teleselskab TPSA. GN Store Nord og TDC har netop krævet yderligere 280 mio. kr., fordi polakkerne ikke vil følge afgørelsen fra voldgiftssagen fra september sidste år. I forvejen er der indtil nu løbet renter på i størrelsesordenen 100 mio. kr.

Der er næppe tvivl om, at polakkerne kommer til at betale de 2,9 mia. kr. til GN og TDCs fælles selskab DPTG.

Hvis ikke den internationale voldgiftsavgørelse følges, vil det betyde et sammenbrud for aftaler mellem selskaber på tværs af grænser og nationaliteter. Så princippet er sagen.

Ikke hvis, men hvornår

»Det er ikke et spørgsmål om "hvis" polakkerne betaler – udelukkende om "hvornår". Og vi mener os i vores gode ret til at kræve yderligere er-

statning, fordi vi ikke har fået de 2,9 mia. kr. Beløbet skulle have været betalt inden for 14 dage (den 17. september 2010, red.). Vi har lidt et tab på forrentningen af de 2,9 mia. kr. i den periode, og det vil vi have erstatning for,« siger IR-chef Mikkel Danvold, GN Store Nord.

GN ejer 75 pct. af DPTG, mens TDC sidder på de resterende 25 pct. Det er derfor i sagens natur GN, der er den drivende kraft bag erstatningssagen og har været det siden 2001.

GN har 2,2 mia. kr. til gode.

Voldgiftssagen mellem danskerne og polakkerne har vakt international opsigt, og samtlige eksperter støtter GN/TDC i sagen. Herhjemme har den internationale voldgiftsdommer, Jan Erlund, ligeledes udtalt, at det er utænkeligt, at et land ikke følger en voldgiftsavgørelse.

»Vi har også svært ved at se, hvorfor selskabet ikke betaler. Men vi får pengene. Det er helt sikkert. Det kommer til at koste dets aktionærer dyrt i dels renter og dels den manglende forrentning af de 2,9 mia. kr. til os,« siger Mikkel Danvold.

SAGEN KORT

NSL-kontrakten

■ Teleselskabet TPSA og DPTG (Ejet af GN og TDC i forholdet 75:25) underskrev den 17. april 1991 NSL-kontrakten om etablering og brug af et fiberoptisk system.

■ Kontrakten dannede grundlag for etablering og drift af NSL og deling af overskuddet i 15 år (februar 1994 til januar 2009) efter en fordelingsnøgle med 85,2 pct. til TPSA og 14,8 pct. til DPTG.

■ Fra begyndelsen af 1994 til 1999 forløb aftalen efter kontrakten. Så opstod der uenighed om beregningen af indtægterne.

■ I 2001 besluttede DPTG at indlede en voldgiftssag.

■ Efter mere end ni år kom voldgiftsretten i Wien med sin afgørelse den 3. september 2010 og tildelte DPTG 2 mia. kr. plus 0,9 mia. kr. i renter for perioden 1994 til medio 2004 (fase 1).

■ GN's andel er 2,2 mia. kr. DPTG havde krævet 5 mia. kr. for fase 1.

■ Pengene skulle være betalt til GN 14 dage senere, den 17. september 2010.

■ TPSA er den største telekommunikationskoncern i Centraleuropa. France Telecom ejer i øjeblikket omkring 50 pct. af TPSA. Den franske stat har en ejerandel på omkring 27 pct. af France Telecom.

Den største aktionær i TPSA er den franske stat gennem teleselskabet France Telecom, som ejer 50 pct. Det har tidligere fået erhvervs-magasinet Forbes til at håne Frankrig for sabotere international lov. Forbes gik så langt som til at sammenligne den franske præsident, Nicolas Sarkozy, med Venezuelas leder, Hugo Chávez.

GN har iværksat såkaldte tvangsinddrivelser i flere lande i et forsøg på at få sine penge. Taktikken går ud på finansielt at lamme TPSA i så mange lande som muligt. Senest er TPSA blevet pålagt at stille sikkerhed for 1,5 mio. euro i Irland, indtil en civil domstol i Østrig træffer endnu en afgørelse. Den ventes i næste måned.