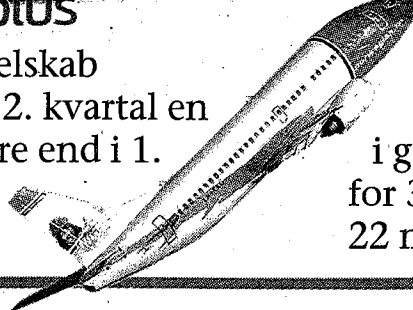


Det norske lavprisselskab Norwegian havde i 2. kvartal en mio. passagerer mere end i 1. kvartal og har igen sorte tal.

SIDE 2



Panikken udeblev på de finansielle markeder, da Italien i går skulle refinansiere statsgæld for 3 mia. euro – svarende til godt 22 mia. kr.

GLOBAL SIDE 8-9

Danmark s... torium for teknologi, man på Te Institut.

# Handel med virksomheder er gået i stå

■ Stik imod forventningerne er fusionsaktiviteten blandt danske virksomheder for nedadgående, mens det går bedre i resten af Europa.

JACOB BREJNEBØL KNUDSEN

jakn@jp.dk

Handlen med danske virksomheder i årets første seks måneder har fået en hård tackling bagfra. Mens forventningerne i fusions- og opkøbsbranchen har stået på bedre tider, viser det sig nu, at det blot var forhåbninger.

I hvert fald viser en analyse fra Audon Partners, der rådgiver i forbindelse med køb og salg af virksomheder, at antallet af transaktioner med danske virksomheder er gået 6 pct. tilbage i 1. halvår sammenlignet med den tilsvarende periode i 2010.

I samme periode er det samlede europæiske marked gået 8 pct. frem, så situationen i Danmark skiller sig ud.

»Det er lidt pudsig. Vores forventning var også, at Danmark ville fungere fint, men der må vi bare konstatere, at det ikke har været tilfældet,« siger Frederik Aakard, partner i Audon Partners.

## Limboland

Han mener, at det danske marked for køb og salg af virksomhed netop befinder sig lidt i limboland, hvor ingen rigtigt ved, hvad der skal ske.

»Der kan være en kobling til, at Danmark i foråret har diskuteret meget, hvad der skulle ske med reformer og økonomiske planer og derfor har været præ-

get af usikkerhed, som har gjort, at man har set tingene lidt an. Det danske aktiemarked har også været nede, mens Europa har ligget fladt,« bruger han som mulig forklaring på den negative udvikling.

Den øjeblikkelige sløje situation bekræftes af John Jensen, partner i Advizer, som ligeledes rådgiver ved virksomheds-handler. Han er dog mere optimistisk, hvad angår den nære fremtid.

## Tro på et stærkt 3. kvartal

»Det går stadig trægere i Danmark, men der er også mange ting, der ikke er færdiggjort på grund af sommerferien. Vi sidder selv med fem-seks handler, der er på vej til at blive offentliggjort, så vi tror på et stærkt 3. kvartal og er på den baggrund ret fortrøstningsfulde, når man kigger på 2011,« siger han.

John Jensen vedgår dog, at tingene tager længere tid end under højkonjunkturen, når det gælder eksekveringen af køb og salg, men omvendt er usikkerheden slet ikke at sammenligne med 2008 og 2009.

»Der er en vilje til at gennemføre transaktioner, og situationen i Italien og Grækenland har endnu ikke indflydelse. Sammenligner man med slutningen af 2008, da det hele brasede sammen, tabte vi fem-seks handler på gulvet, fordi de ikke kunne finansieres. Det ser vi slet ikke nu.«

**Danske virksomheder holder igen**

Side 5

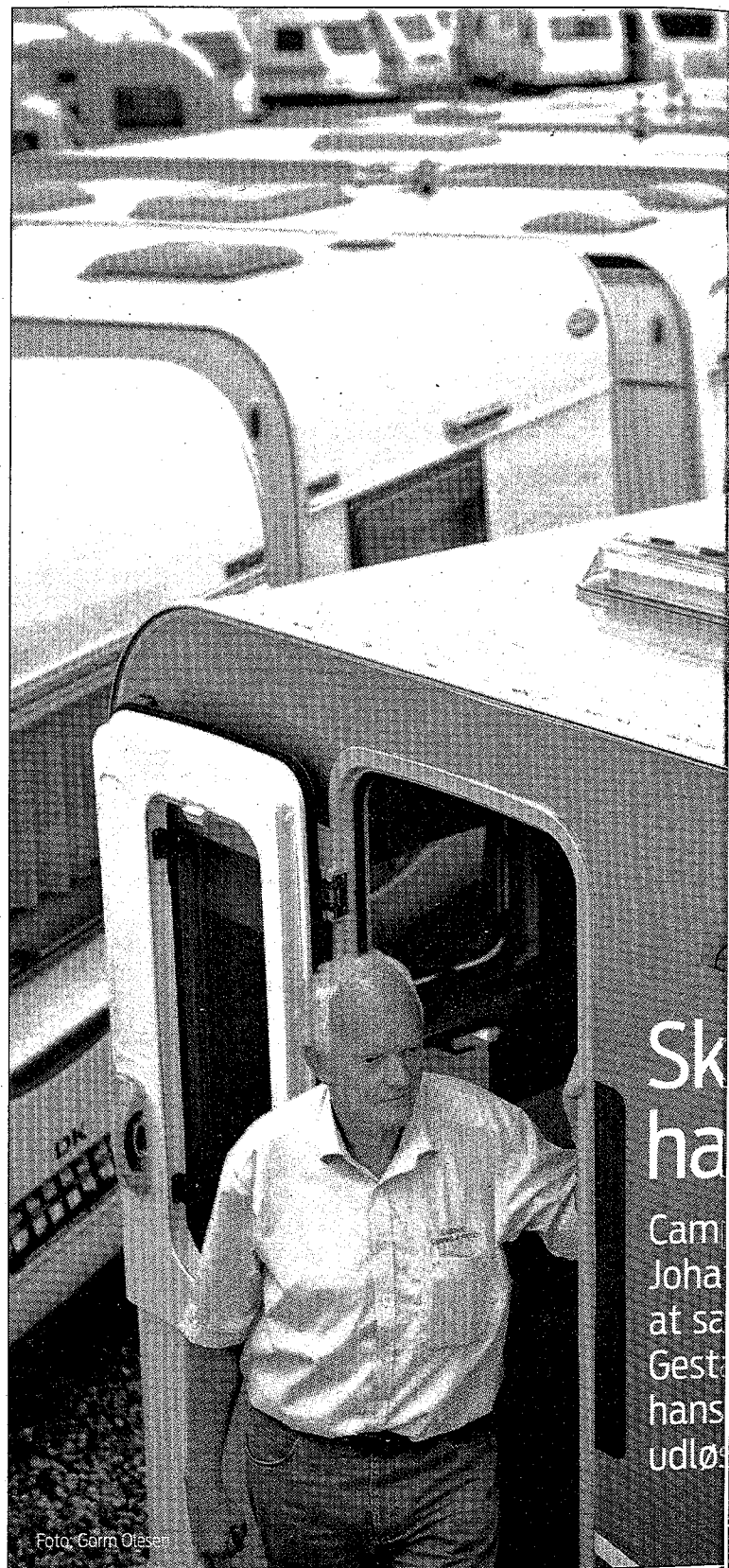


Foto: Gorm Olesen

Sk  
ha  
Cam  
Joha  
at sa  
Gest  
hans  
udl

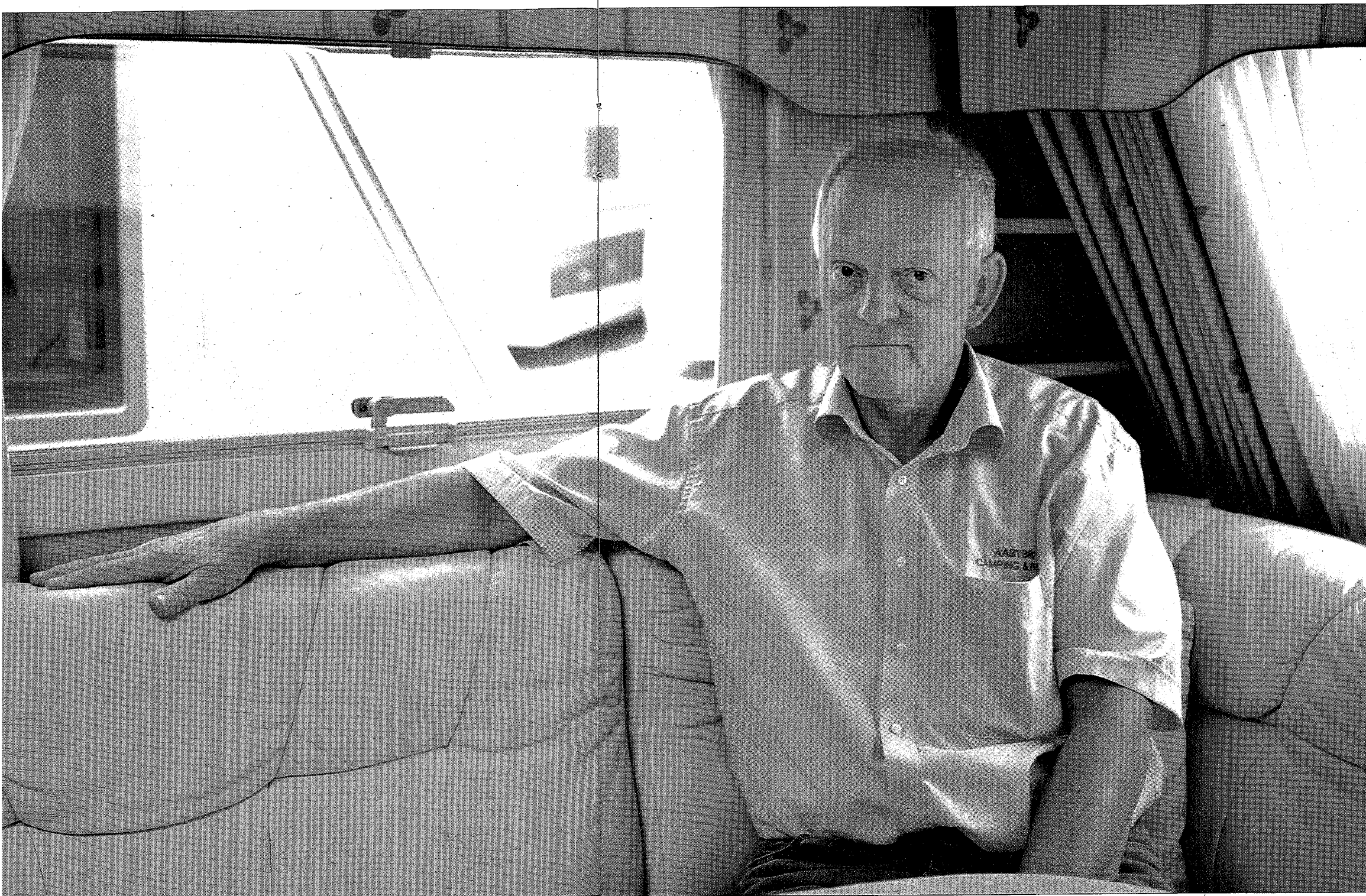
Den direkte vej til Dansk  
**Erhvervsliv**



Få det be  
os som rå  
yc

Redigeret af

Vivian Stampe



# Skat tvangslukker

**MOMSTVIST:** En campingforhandler i Aabybro nåede ikke at få afgjort sin momstvist med Skat, inden den gik konkurs.

# families livsværk

» Det er dyrt at kæmpe mod Skat. «

Ib Johannesen, tidligere ejer af Aabybro Camping og Fritid A/S

# Danske virksomheder holder igen

■ Den grænseoverskridende opkøbslyst blandt danske virksomheder svinder ind, og selv ikke vækstkontinentet Asien virker tilsyneladende tillokkende.

JACOB BREJNEBØL KNUDSEN  
jakn@jp.dk

Kontrolleret defensiv. Sådan kan man sammenfatte danske virksomheders opkøbslyst i udlandet for tiden. Selvfølgelig kan det vækstrige Asien lokke danske selskaber til at bide til bolle, viser en analyse af køb og salg fra Audon Partners.

»Der er ikke mange opkøb i udlandet generelt og i Asien slet ikke. Vi har ikke konstateret nogen handel i Asien med danske virksomheder. Når man holder skåltaler, siger man ellers, at det er der, man skal være,« siger Frederik Aakard, partner i Audon Partners.

Ikke kun Asien er ramt af et dansk opkøbsfald. Det gælder sådan set hele det store udland. I 1. halvår er der sket et fald på 23 pct. i danske virksomheders opkøb i udlandet. Det faktiske antal i analysen er 17 - i modsætning til 22 til 1. halvår i fjor, mens der i hele 2010 blev foretaget 41 danske opkøb i udlandet ifølge analysen.

»Opkøbsaktiviteten i udlandet er meget svag. Lidt polemisk sagt tyder det mere på, at danske virksomheder mere sælger datterselskaber i udlandet, end de køber op. Det ser ud til, at de trækker pengene hjem. Det har næsten stået på i halvandet år, at danske virksomheder har meldt sig ud af klubben, og gruppen af opkøbslystne virksomheder er blevet mindre,« siger han.

Generelt er transaktioner med dansk islet sakket agterud hidtil i 2011, mens resten

af Europa har vist fremgang, men med den nuværende gælds-krise, som især har syd-europæisk oprindelse, kan tingene eskalere yderligere imod det værre, spår Frederik Aakard.

»Det vil få negativ betydning for Europa, som er ved at dele sig med usikkerhed sydpå, mens aktiviteten i lande som Tyskland, Schweiz, Holland og de andre nordiske lande faktisk er meget god, fordi deres nationaløkonomi er bedre. Fusions- og opkøbsmarkedet afspejler de generelle markeder, så hvis aktie- og rentemarkederne er usikre, påvirker det aktiviteten,« siger han.

Frederik Aakard er dog lettet over, at priserne på virksomheder i Danmark ikke ser ud til at være påvirket - det ville også have været en grim cocktail. Det europæiske gennemsnit viser, at prisen for en handlet virksomhed ligger på 10,3 gange driftsresultatet, og det er en stigning i forhold til f.eks. 2009.

## Strategiske aktører

Audon Partners' analyse viser også, at det især er de strategiske aktører, der køber op for tiden.

Det vil sige dem, som i forvejen kender den pågældende branche og opererer i markedet, mens de finansielle investorer som kapitalfonde lader vente på sig. Fordelingen ifølge analysen er, at de strategiske tegner sig for 69 pct. af opkøbene, mens de finansielle står for den resterende del.

Under opturen, der kulminerede i 2007, var billedet anderledes og kapitalfondenes andel langt højere.

Danske virksomhedssalg fordeler sig således, at industrivirksomheder som de mest populære står for 26 pct. af de solgte virksomheder, mens servicevirksomheder (19 pct.) og it-virksomheder (11 pct.) følger derefter.

**Virksomhedshander bremser op**