



Global opkøbsbølge i gang

HOVEDPUNKTER

- Omfanget af globale opkøb er stærkt stigende
- Krisens handlingslammelse er ved at fortage sig, og de langsigtede planer findes frem af skufferne
- Danske virksomheder er endnu ikke hoppet med på opkøbsbølgen, men mange er på udenlandske virksomheders ønskeliste

TOPCHEFER VERDEN OVER er på frierfodder. De er på udkig efter passende fusionspartnere og opkøbssemner. Det britiske analyseselskab Dealogic anslår, at der i år er indgået eller varslet fusioner og opkøb for 1.777 milliarder dollar. Det er en stigning på over 25 pct. i forhold til samme tidspunkt sidste år.

Hewlett-Packard og Dell er to af de virksomheder, der går med opkøbsdrømme. Senest har de overbudt hinanden for at få fingrene i det lille datalagringsfirma 3Par. Dell lagde ud med at byde 18 dollar pr. aktie – et bud, som Hewlett-Packard en måned senere toppede med hele 33 dollar aktien. Det svarer til en samlet købspris på 2,4 milliarder dollar.

Andre i it-branchen har lige så travlt. For nogle uger si-

den meddelte Intel f.eks., at de ville købe antivirusproducenten McAfee for 7,7 milliarder dollar.

Men det er ikke kun it-giganterne, der har vokseværk. United Airlines og Continental Airlines har for nylig meddelt, at de slår sig sammen til verdens største flyselskab. Og det franske medico-flagskib Sanofi-Aventis har netop forsøgt at købe amerikanske Genzyme, mens verdens største mineselskab BHP Billiton har forsøgt at få fat i gødningsproducenten PotashCorp.

Listen kunne fortsætte. Selv i august, som ellers normalt er en stille feriemåned, er der annonceret fusioner og opkøb for i alt 282 milliarder dollar mod 133,6 milliarder i samme måned sidste år. Se figur 1. Det er den højeste aktivitet for en augustmåned siden 1999.

“Det, vi har set i august, er, at topcheferne har fået selv-tillid nok til at trykke på aftrækkeren og give sig i kast med fjendtlige opkøb. Det er et kraftigt signal for resten af året,” siger Chris Young fra den schweiziske bank Credit Suisse til nyhedsbureauet Reuters.

Fusioner smitter

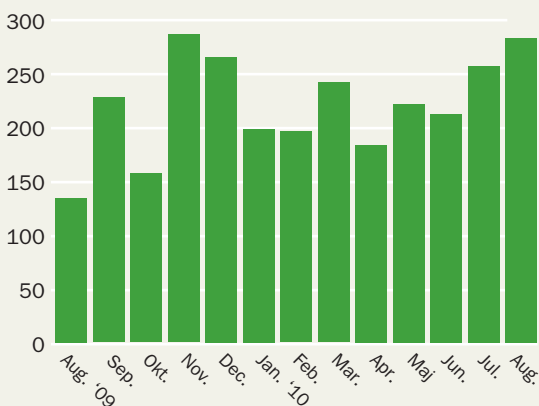
De mange opkøb bunder i gryende optimisme i erhvervslivet. Efter to års globalt omsætningsdyk oplever flere virksomhedsledere, at det langsomt begynder at gå fremad, vurderer Lars Bo Jensen, partner i Deloittes afdeling for corporate finance: “Helt nede i bunden af maven har de fleste en fornemmelse af, at det værste er overstået. Markederne er ikke længere i frit fald, og ubehagelige spørgsmål, som f.eks. den græske økonomis truende sammenbrud, er taget af dagsordenen. Det giver ro,” siger han.

Frederik Aakard, partner i Audon Partners, er enig. Han peger på, at mange virksomheder i de seneste par år har holdt opkøbsplanerne i skuffen, fordi krisens hærgen var for uforudsigelig til, at man kunne tænke langt frem.

Nogle industrier oplevede fald i omsætningen på helt op til 40-50 pct. Det gjorde det svært at realisere såvel

Op af bølgedalen

Globale fusioner og opkøb sidste år, mia. dollar



Figur 1: Ivernen efter at fusionere og købe op stiger i det globale erhvervsliv.

MM Kilde: Dealogic.



salgs- som opkøbsdrømme. Men nu oplever mange, at stormen er stilnet af, og det lokker flere ud på markedet: "Nu kan de fleste lave et realistisk budget for i hvert fald de næste seks måneder. Det frie fald er stoppet, og nogle oplever endda svag vækst. Det er forudsætningen for overhovedet at tage dialogen med eventuelle købere eller opkøbsmænd," konstaterer Frederik Aakard.

Jubeloptimisme er der dog ikke tale om. Tværtimod understreger Lars Bo Jensen, at der i høj grad er tale om overlevelseskamp, hvor købere såvel som sælgere forsøger at tilpasse deres forretning til en ny og hårdere konkurrencesituation:

"Man har erkendt, at den hårde konkurrence er kommet for at blive. Den er ikke et forbigående fænomen. Der er i visse brancher tale om strukturelle ændringer, som man bliver nødt til at tage bestik af også på lang sigt. Opkøbs- og fusionsbølgen er et vidnesbyrd om, at virksomhederne agerer på baggrund af en ny virkelighed," siger han.

Den ekstra volumen, som fusioner og opkøb giver, forsøger de fleste virksomheder at omsætte i direkte besparelser. De sigter dels på at realisere stordriftsfordele på administration og distributionsnetværk, dels på at opnå bedre indkøbsbetingelser.

Opkøbsbølgen afspejler således, at konkurrencen let kan koste virksomhederne livet, hvis ikke de bliver større og stærkere.

Samtidig er der en tendens til, at fusioner smitter. For når man ser konkurrenten øge muskelkraften, gælder det om at følge med, ellers taber man sin position på markedet. Derfor opstår der i mange brancher et kapløb om at komme først til de gode køb. "Der er helt sikkert gode muligheder for at gøre en god handel blandt de virksomheder, der ikke nåede at rebe sejlene, mens tid var. Mange oplever, at det er nu, de skal slå til, ellers gør konkurrenten det," siger Lars Bo Jensen.

Smitten kan også overføres på tværs af brancher. For servicevirksomheder inden for alt fra VVS til rengøring og catering kan høste store fordele ved at følge med deres kunder, når fusioner og opkøb spreder aktiviteterne til nye geografiske områder. "Ofte ser vi f.eks., at virksomheder, der rykker fra Vest- til Østdanmark eller omvendt, trækker andre virksomheder med sig," konstaterer Lars Bo Jensen. Opkøb avler opkøb.

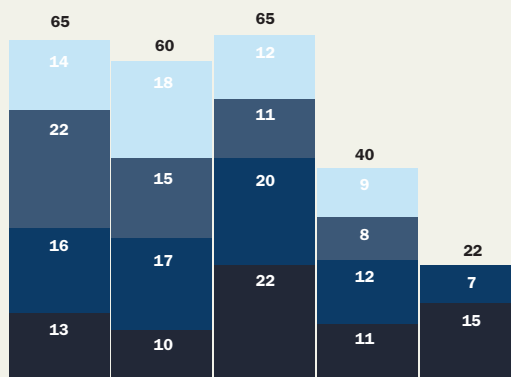
Danmark kan tabe krisen på gulvet

Mens den globale tendens går mod flere opkøb, holder danske virksomheder sig tilbage. Nye tal fra Audon Partners viser, at der i første kvartal var en stigning i dansk erhvervslivs købetrang, men at købelysten er aftaget i andet kvartal. Faktisk er danske opkøb i udlandet faldet med 42 pct. i forhold til samme periode sidste år, og ser man på hele første halvår, ligger niveauet 5 pct. under første halvår af kriseåret 2009. Se figur 2.

Det overrasker Frederik Aakard: "Man skulle have troet, at de nu ville købe op med arme og ben," siger han. Han vurderer, at en del af forklaringen skal findes i den danske

Svækket dansk købelyst

Danske virksomheders opkøb i udlandet 2006-2010



Figur 2: Danske virksomheder nøler med at slå til på opkøbsmarkedet. Dermed risikerer de at gå glip af gode opkøbsmuligheder i kølvandet på den økonomiske krise, frygter eksperter.

MM Kilde: Mergemarket.

erhvervsstruktur, der domineres af mindre og mellemstore virksomheder. Den ringe størrelse betyder, at virksomhederne skal bruge relativt mange af deres ressourcer på at integrere nyindkøb i deres struktur og organisation. Det betyder, at de ikke har overskud til at foretage nye investeringer, før de til fulde kan overskue dem, de allerede har gennemført. Det tager typisk 12-18 måneder. I den tid vender virksomheden blikket indad og glemmer at holde øje med nye potentielle opkøbsmuligheder.

"Danmark råder ikke over ret mange virksomheder, som har styrken til at give den i rollen som "serial killers", konstaterer Aakard.

De små og mellemstore virksomheder har heller ikke mulighed for at følge gigakoncernernes opkøbsstrategier, hvor risici spredes på flere markeder og brancher. De skal være sikre på at ramme plet, når de går på shopping. Fejl-køb kan resultere i, at de kommer til at ligge underdrejet i årevis. I værste fald kan det koste dem livet.

Umiddelbart er forsigtighed altså en dyd. Men i en efterkriseperiode som den nuværende kan den vise sig at være en stor ulempe, advarer Aakard: "Danmark risikerer at komme på bagkant i forhold til at udnytte krisen. Vi kommer simpelthen for sent til de bedste tilbud. Når vi vågner op om et halvt til et helt år, kan de mest attraktive virksomheder allerede være handlet," siger han.

Danske interesser

Den danske forsigtighed betyder dog ikke, at de danske opkøb er gået helt i stå. Flere analytikere spår, at vi i den kommende tid vil se en række opkøb, særligt fra de større virksomheders side.

Det er f.eks. oplagt at holde et vågent øje med rederibranchen. Stigende konkurrence har resulteret i en kon-



stant jagt på mervolumen, som kan udløse synergier i form af bedre ruteplanlægning og lavere administrationsomkostninger.

Også større, klassiske industrivirksomheder vil sandsynligvis melde sig i opkøbsræset herhjemme.

NKT Holding, som bl.a. ejer Nilfisk-Advance, er allerede kommet på banen. I sidste uge slog virksomheden til i Brasilien og investerede 35 millioner kr. i Plataforma, der producerer gulvvaskemaskiner. Målet er at sikre sig nem og direkte adgang til det hurtigtvoksende marked.

Netop adgangen til nye markeder og kunder ligger bag mange af industrivirksomhedernes opkøb. Carlsbergs bestyrelsesformand, Povl Krogsgaard-Larsen, har således fortalt åbent om sine store opkøbsdrømme i Kina. Selskabet oplever tocifrede vækstrater på det asiatiske marked. Det sker ganske vist fra et meget lavt udgangspunkt, men det ændrer ikke ved, at forventningerne til asiaterne øldrikeri er store.

Ønsket om direkte adgang til vækstøkonomiernes forbrugere lå også bag tagdækningsvirksomheden Icopals opkøb på det russiske marked, og Arlas etablering af et joint venture med det store kinesiske selskab Mengniu. Ambitionen er at seksdoble omsætningen inden for de næste fem år ved især at fokusere på børnefamilier.

De store industrivirksomheder satser dog også på opkøb på mere traditionelle markeder. Arla købte sig i sidste uge ind i britiske Westbury, som står bag et af branchens mest moderne anlæg til produktion af skummemælkspulver og smør til industrien. Opkøbet skal ses som en mulighed for at opnå større fleksibilitet i produktionen, så Arla bedre kan udnytte sit overskud af råmælk. Her er der altså tale om en strømlining af produktionsprocesserne frem for et forsøg på at skaffe sig adgang til nye kundegrupper.

Attraktiv dansk brainware

Mens det foreløbig især er de større danske virksomheder, der vender blikket mod udlandet, er interessen den modsatte vej ikke til at tage fejl af. I andet kvartal 2010 steg opkøbene af danske virksomheder med 41 pct. i forhold til andet kvartal 2009. Det er især virksomheder med specialkompetencer og nicheprodukter, der er interessante for køberne, siger Frederik Aakard:

“Det er dansk brainware og avancerede produkter, udlændingene går efter. Udenlandske virksomheder ønsker ganske enkelt at købe sig adgang til specialkompetencer for på den måde at udvide deres servicer og produktkatalog over for kundegrupper, de allerede har fat i.”

Dansk erhvervsliv har allerede været vidne til en del opkøb af denne type. Da amerikanske SPX Corporation opkøbte Søborg-virksomheden Anhydro i sommer, var hensigten netop at give allerede eksisterende kunder adgang til Anhydros avancerede teknologi til tørring af fødevarer og medicinalprodukter.

Den svenske koncern Purus ABs overtagelse af samtlige aktier i den danske afløbsproducent Unidrain er et andet eksempel. For svenskerne drejede det sig om at udnytte et allerede stærkt distributionsnet til at styrke salget af Unidrains avancerede produkter.

“Den slags specialiserede produkter og kompetencer er en lækkerbissen for udenlandske købere. I en kommende opkøbsbølge vil den type virksomheder være i høj kurs,” slutter Frederik Aakard.

Susan Knorrenborg skn@mm.dk
Sveinung Engeland mm@mm.dk