

## Fuld fart på handel med firmaer

Af *Jens Chr. Hansen*

Fredag den 4. april 2008, 5:00

**Den internationale finanskriser går foreløbig uden om Norden. Antallet af virksomhedshandler i mellemgruppen er overraskende på samme niveau som i 2007. Priserne er dog faldet 15 procent. Derimod er børsnoteringer verden over gået helt i stå.**

Dansk erhvervsliv trodser den internationale krisestemning og fortsætter i et højt gear med køb og salg af virksomheder. Et signal om, at der fortsat er grøde og betydelig aktivitet i underskoven i erhvervslivet.

I de første tre måneder af 2008 er der foretaget 31 virksomhedshandler med mellemstore danske selskaber. Det tilsvarende antal i 2007 var på 34.

Den overraskende høje aktivitet står i skærende kontrast til udviklingen på de globale markeder, hvor antallet af virksomhedshandler er faldet kraftigt i første kvartal af 2008 og nu er på det laveste niveau de seneste fire år.

En dugfrisk undersøgelse fra virksomhedsrådgiverne Audon Partners for første kvartal 2008 viser tillige, at hver fjerde køber var en kapitalfond. Det betyder, at nordiske kapitalfonde fortsat er meget aktive, men også at bankerne ikke har lukket af for kapital til finansiering af virksomhedshandler i Norden.

### Forventer 120 handler

Undersøgelsen fra Audon Partners er foreløbig – der kan være handler, som ikke er indberettet. Der er tale om virksomhedshandler i størrelsesorden fra knapt 100 mio. kroner i handelsværdi til 1,2 mia. kr.

Blandt de virksomheder, som er solgt i første kvartal, er Dansk Industri Syndikat, Babysam, Gerhardt International, Tøjeksperten, Unifeeder og Kosan.

Partner Frederik Aakard, Audon Partners, forventer, at omkring 120 mellemstore virksomheder vil blive handlet i 2008.

### Prisfald på 15 pct.

Helt upåvirket af den internationale finanskriser er det danske marked for virksomhedshandler (M&A-markedet) dog ikke.

Audon Partners vurderer, at priserne er faldet cirka 15 procent, siden subprimekrisen dukkede frem en af de første dage i august 2007 – stort set ud af det blå.

»Priserne er cirka 15 procent lavere end for seks-syv måneder siden, men dog fortsat på samme niveau som ved indgangen til 2007, hvor der var pæn aktivitet i markedet,« siger Frederik Aakard.

Sæt tryk på med  




Babysam er en af de virksomheder, som er blevet handlet i år i et marked, der set med nordiske øjne ikke synes at være synderligt påvirket af den økonomiske krise. Det samme kan imidlertid ikke siges for resten af verden. Foto: Simon Knudsen

»Der er fortsat usikkerhed om bankfinansiering, og det betyder, at vi ser flere strategiske (virksomhed køber virksomhed, red.) købere i markedet end tidligere.«

Partner i KPMG, direktør Søren Milner, genkender det billede.

»Der sker rigtig mange ting i denne tid, så nej, jeg er ikke pessimist. Nedturen internationalt har ikke ramt de nordiske markeder. I hvert fald ikke foreløbig, og ikke gruppen af mellemstore virksomhedshandler. Der er selvfølgelig visse brancher, som er ramt, blandt andet biotek, mens et område som investeringer i forsyningsvirksomheder kører ufortrødent videre.«

Der er foreløbig ikke tal for første kvartal for virksomhedshandler på over 1,2 mia. kr., men Frederik Aakard vurderer, at virksomhedshandler op til to mia. kr. ikke foreløbig er nævneværdigt berørt af den internationale finanskriser. Det er handler som eksempelvis Sonion og Pandora samt den noget større House of Prince.

Netop salget af Skandinavisk Tobak er det klassiske eksempel på et strategisk opkøb. Det danske tobakshus blev solgt til den internationale tobaksgigant BAT for 20 mia. kr.

Den internationale usikkerhed har resulteret i, at belåningen (gearingen) ved finansiering af virksomhedshandler ikke er så hidsig og aggressiv som tidligere.

Det betyder, at køberne, både virksomheder og kapitalfonde, skal lægge en større egenkapital på bordet, hvilket er baggrunden for, at priserne er faldet omkring 15 procent.

Søren Milner siger, at netop prisgabets – forskellen mellem sælgers forventninger og købers tilbud – er den største barriere for virksomhedshandler.

### **Noteringer i stå**

Mens virksomhedshandlerne – i hvert fald blandt mellemstore virksomheder – kører nogenlunde ufortrødent videre, er der sket en voldsom opbremsning i børsnoteringer verden over. Herhjemme gik enhver snak om nye børsnoteringer helt i stå, da den danske stat trak stikket ud og aflyste børsintroduktionen af Dong.

Internationalt er billedet det samme. Ifølge Financial Times blev hele 90 børsnoteringer aflyst i første kvartal 2008 mod 78 aflysninger i fjerde kvartal 2007. Med så mange aflysninger (af at hente frisk kapital, red.) er der ligeså mange børsaflysninger nu som i de kritiske år i 2000 og 2001, da dotcom-boblen bristede.

**[Luk vindue](#)**