



## Nyhedsbrev – Juni 2006

### Velkommen til Schrøder • Lucas & Partneres nyhedsbrev.

I dette nyhedsbrev sætter vi fokus på First North, den alternative markedsplads, der i december 2005 blev åbnet i regi af Københavns Fondsbørs. Vi ser også nærmere på antallet af mindre og mellemstore virksomheder, der er blevet handlet på tværs af grænserne.

Tidligere nyhedsbreve kan findes på [www.schroderlucas.dk](http://www.schroderlucas.dk) under *Bibliotek*.

### First North – den alternative investeringsmarkedsplads

Den 12. december 2005 blev First North, OMX' alternative investeringsmarked, officielt åbnet som led i OMX' ønske om at sikre et bæredygtigt kapitalmarked for mindre ikke-børsnoterede nordiske selskaber.

*En markedsplads med perspektiv*

Med den nye markedsplads er der skabt et alternativ til de virksomheder, der ønsker at hente kapital til videre vækst og/eller et generationsskifte. Derudover vil det også blive lettere at arbejde med aktieaflønningsprogrammer ligesom tilkøb af andre virksomheder vil kunne ske gennem brugen af aktier, da en noteret virksomhed vil have en officiel værdi.

En notering vil også kunne bibringe en virksomhed andet end kapital og pris-sætning af dens aktier. En notering vil nemlig også af mange blive opfattet som en blåstempling af virksomheden, ligesom at virksomheden vil kunne opnå øget offentlig interesse.

Med en notering følger dog også en række krav til virksomheden, herunder at virksomheden skal have de fornødne ressourcer og systemer på plads til blandt andet at informere omverdenen. Virksomhedens aktionærer har krav på at få indsigt i alle hændelser, der har betydning for virksomheden. Det vil betyde, at der især for mindre virksomheder skal anvendes flere ressourcer på dette område, end man er vant til.

*Hvilke selskaber er den alternative markedsplads egnet til?*

Den alternative markedsplads understøtter små og mellemstore selskaber og vil bevare sit fokus på denne type virksomheder og deres behov. Der stilles ikke særlige krav om alder og historiske præstationer ved optagelse til handel. Vurderingen af de enkelte selskaber vil bygge på, om forretningsområder og aktiviteter er beskrevet, så investorerne kan vurdere selskabet.

Således vil stort set alle selskaber kunne komme på den alternative markedsplads. Det kan både være den mindre, men stærkt vækstorienterede teknologivirksomhed, der søger kapital til ekspansion, den større mere etablerede produktions- eller handelsvirksomhed, der søger kapital til et generationsskifte, eller en virksomhed, der søger kapital som led i en branchekonsolidering.

Det forventes at virksomhederne på First North vil have en markedsværdi i niveauet fra 20 mio. kr. og op til kr. 500 mio. kr., hvorefter de sandsynligvis vil være klar til notering på Fondsbørsen.



Selvom First North lægger op til at skulle være en exit-mulighed for de virksomhedsejere, der overvejer generationsskifte, er det Schröder Lucas & Partners vurdering, at dette kun vil være en reel mulighed for en meget begrænset andel af de mange virksomheder, som står overfor et generationsskifte. Det er således vores vurdering, at First Norths primære funktion – udover en markant synliggørelse af virksomheden - vil blive at skaffe kapital til vækst-orienterede virksomheder, hvilket der fortsat er behov for.

*Hvad er forskellen fra andre markedspladser?*

Den alternative markedsplads adskiller sig fra andre markedspladser ved at stille færre og reducerede krav til de selskaber, der ønsker en notering. Dette vedrører blandt andet selskabets historik, regnskabsprincipper, spredning af aktier og oplysningsforpligtelserne.

Nedenfor er gengivet de væsentligste forskelle i forhold til notering på Fondsbørsen:

Københavns Fondsbørs	Alternativ markedsplads
<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Selskaberne skal have drevet virksomhed i typisk tre år</li> <li>▪ Mindst 25 pct. af aktierne skal være i offentlighedens besiddelse</li> <li>▪ Krav om mindste markedsværdi og spredning – 500 aktionærer</li> <li>▪ Krav om løbende insidermeddelelser om aktiebesiddelser</li> <li>▪ Regnskabsaflæggelse ifølge IFRS</li> <li>▪ Højeste oplysningsforpligtelses-niveau</li> <li>▪ Vanskeligt at blive afnoteret</li> <li>▪ Anbefaling om Corporate Governance</li> <li>▪ Reguleret af EU/Finanstilsynet og Fondsrådet</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Intet krav om at selskabet skal have drevet virksomhed i en årrække</li> <li>▪ Intet krav om offentlig besiddelse</li> <li>▪ Intet minimum til markedsværdien og spredning</li> <li>▪ Periodisk offentliggørelse af aktiebesiddelser</li> <li>▪ Intet krav om regnskabsaflæggelse ifølge IFRS</li> <li>▪ Skattefordel for institutionelle investorer</li> <li>▪ Ingen anbefaling om CG</li> <li>▪ Godkendt Rådgiver skal være tilknyttet selskabet permanent</li> <li>▪ Reguleret af Københavns Fondsbørs</li> </ul>

*Hvem er og hvilken rolle har den Godkendte Rådgiver?*

Som noget nyt er der indført krav om, at et selskab skal have tilknyttet en Godkendt Rådgiver. Rådgiveren skal være tilknyttet selskabet, både når det optages til handel på markedspladsen, og mens det er på markedspladsen.

Den godkendte rådgiver er ansvarlig for:

- At hjælpe selskabet med at opfylde dets forpligtigelser på markedspladsen
- At løbende sparre og være i dialog med selskabets bestyrelse og direktion
- At gennemgå meddelelser fra selskabet, inden de bliver offentliggjort.

Til rådgivere, som ønsker at blive godkendt rådgiver på det alternative marked, stilles krav om fornøden ekspertise til at kunne rådgive selskaberne i tilstrækkeligt omfang. Blandt andet stilles der krav om minimum tre års erfaring med rådgivning om selskabers kapitalstruktur og dokumenterede erfaringer med egenkapitalbaserede transaktioner.

Idéen med at tilknytte godkendte rådgivere til markedspladsen er at sikre selskaberne en kvalificeret rådgivning om forhold, der har betydning for at være på den alternative markedsplads. Det forventes, at den godkendte rådgiver kan lette eller varetage det arbejde, der er forbundet med at være på en of-



fentlig markedsplads, for selskaberne. Schrøder Lucas & Partnere var naturligt blandt de første godkendte rådgivere, idet vi ser markedspladsen som et vigtigt alternativ for virksomheder ved kapitaltilførsel og salg.

*Hvad er forventningerne?*

OMX forventer, at omkring 10 selskaber vil være noteret på First North inden udgangen af 2006. Der opleves generelt en meget stor interesse fra forskellige typer selskaber. I skrivende stund er tre selskaber blevet noteret: en spilproducent (Deadline Games), en bioteknologisk virksomhed (Aresa), et online mediebyrå (Notabene.net) mens mindst 2 selskaber forventes at blive noteret i løbet af juni måned. Erfaringerne fra de allerede noterede selskaber er positive hvad angår omsætning, likviditet og prissætning.

### **Kun svag stigning i antallet af virksomhedshandler over grænserne.**

*Flere virksomhedshandler*

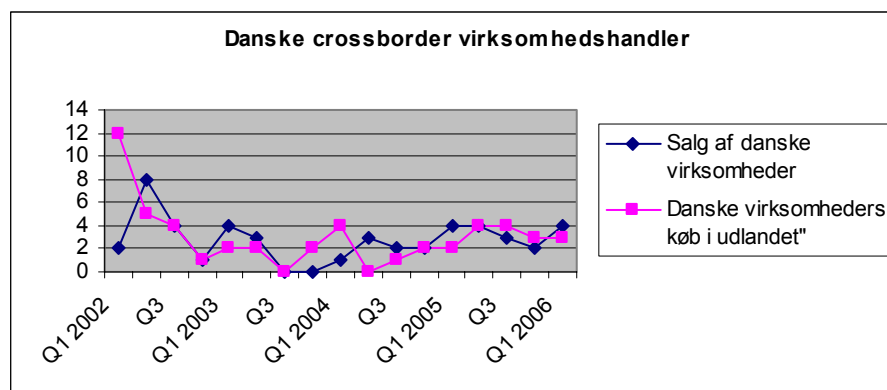
De seneste par år er antallet af virksomhedshandler steget kraftigt. Dette gælder såvel større som mindre virksomhedshandler, og alene i 2005 blev der gennemført mere end 700 virksomhedshandler, hvor danske virksomheder var involveret.

Også Schrøder Lucas & Partnere har oplevet en betydelig vækst, dels i salget af virksomheder indenfor landets grænser, men også i salget af danske virksomheder til udenlandske købere. Samarbejdet med vort internationale netværk i Translink Corporate Finance har for vores del styrket denne udvikling.

*Færre MMV, der handlers på tværs af grænser*

Ser man til gengæld på antallet af mindre virksomheder, som er blevet handlet på tværs af grænserne er dette kun steget svagt de seneste år, og er set over en 5-års periode snarere faldet.

Schrøder Lucas & Partnere har gennem Translink Corporate Finance undersøgt udviklingen i antallet af mindre og mellemstore virksomheder (virksomheder med en omsætning på under 200 mill. kr.), som er blevet handlet på tværs af de danske grænser. Det vil sige enten danske virksomheder, som har erhvervet mindre virksomheder i udlandet, eller udenlandske virksomheder, som har erhvervet danske virksomheder. Handler indenfor landets grænser er således ikke medregnet, ligesom crossborder handler med større virksomheder (med en omsætning på over 200 mill. kr.) heller ikke er medtaget. Nedenstående diagram viser antallet af sådanne virksomhedshandler pr. kvartal i perioden fra 2002-2006.





I det meste af perioden har antallet af crossborder-handler ligget på under 25 handler i alt hvert år, og udgør således en meget lille del af det samlede antal virksomhedshandler, som danske virksomheder er involveret i.

Det fremgår – såvel for den kurve, hvor det er en dansk virksomhed, som køber i udlandet, som hvor det er en dansk virksomhed, der bliver købt – at der fra 2002 til 2004 har været et fald i antallet af transaktioner. I 2003/04 lå antallet på et meget lavt niveau, mens det er vokset lidt i 2. halvår 2004 og i 2005. Denne udvikling står som nævnt i kontrast til udviklingen i antallet af større virksomhedshandler og antallet af mindre og mellemstore, indenlandske handler, hvor der de seneste 3-4 år har været en markant stigning i antallet af virksomhedshandler.

*Bekymrende udvikling*

Der kan være flere forklaringer på denne udvikling, som i sig selv er bekymrende, idet køb af virksomhed i udlandet er en naturlig følge af en virksomheds internationalisering og globalisering.

Ønsker virksomheder vækst udover den almindelige markedsmæssige vækst er akkvisition af selskaber en nødvendighed. Ønsker virksomheden samtidig at styrke sin position i konkurrence med de større globale aktører i markedet, vil akkvisition i udlandet være en naturlig vej at gå. Når disse akkvisitioner kun i ringe udstrækning sker blandt danske virksomheder, kan det på længere sigt være med til at forringe danske virksomheders konkurrenceevne.

## Uddrag af de seneste gennemførte virksomhedshandler

*Gennemførte virksomhedshandler*

### **Jewellery A/S.**

Virksomheden er solgt til privatperson. Virksomheden sælger råvarer inden for guld og sølv samt maskiner og redskaber til smykkeproduktion til smykkevirksomheder og guld- og sølvsmedjer i Danmark og Sverige. Jewellery har 8 ansatte. Schröder Lucas & Partnere rådgav sælger.

### **Barker Jørgensen A/S.**

Virksomheden er solgt til Kleinberg ApS. Barker Jørgensen producerer primært store ventilatorer til skibs- og fødevarerindustrien. Den overvejende del af produktionen eksporteres. Virksomheden har 40 ansatte. Schröder Lucas & Partnere rådgav sælger.

### **GenPack A/S.**

Genpack A/S er solgt til Dansk Generationsskifte A/S og en privatperson. Genpack fremstiller emballage-artikler, sælger emballeringsmaskiner og udfører kontraktspakning. Schröder Lucas & Partnere rådgav sælger.

Venlig hilsen

Schröder • Lucas & Partnere

<b>Schröder • Lucas &amp; Partnere</b>		
St. Kongensgade 68 1264 København K. Tlf. 33 30 15 85	www.schroderlucas.dk	Toldbodgade 16 6000 Kolding Tlf. 76 33 60 00