



M&A-markedet og en forandret virkelighed



John Emil Lyngfeldt Svenson
Partner



Karsten Pedersen
Partner

COVID-19-pandemien og bekymringen for en ny global finanskriser har også indflydelse på det europæiske og globale M&A-marked. Værdiansættelser af virksomheder er blevet vanskeligere, transaktionsprocesser er blevet forsinkede eller udsat, og parterne i igangværende transaktioner skal nu til at identificere og forholde sig til de nye COVID-19-udfordringer.

Den endelige markedspåvirkning af COVID-19 er det endnu for tidlig at spå om, men den har allerede sat sine spor i det danske M&A-marked, der midlertidigt er blevet sat på pause. På trods af dette skrider flere transaktioner stille og roligt frem. Med kapitalfonde, pensionskasser og andre kapitalstærke investorer, der igennem de senere år har været meget opsøgende i forhold til nye investeringsmuligheder, er det formentlig kun et spørgsmål om tid, før vi igen ser en stigning i aktiviteten på det danske M&A-marked. Det vil dog forventelig være et marked, der er en smule forandret i forhold til tidligere.

På den ene side er det meget usikkert, hvordan sektorer som for fx oplevelses- og rejseindustrien vil blive påvirket af COVID-19-pandemien. Tidligere har vi set, hvordan store og veletablerede flyselskaber har måttet sende mange af deres danske ansatte hjem, og i det hele taget er disse sektorer meget vanskelige at spå om. På den anden side vil virksomheder i andre brancher som fx på pharma- og sundhedsområdet komme styrket ud af krisen, ligesom mange online-baserede virksomheder har travle tider.

I forhold til gældsmarkederne er de større og mere indflydelsesrige banker i fuld gang med at sikre deres likviditetsniveau, hvilket uomtvisteligt også vil påvirke M&A-markedet. En betydelig del af de danske M&A-

transaktioner indeholder både et element af egenfinansiering såvel som optagelse af ny gæld, og derfor må man forudse, at finansieringen af transaktioner fremadrettet vil give anledning til en række nye problemstillinger, herunder fx i forhold til bankerne og om man som køber kan give de fornødne og tilstrækkelige sikkerheder.

Enhver betydelig forstyrrelse af M&A-markedet vil altid skabe nye trends og andre muligheder, og denne krise vil forventelig ikke være anderledes.

Flere virksomheder vil som en naturlig konsekvens af COVID-19 være nødsaget til at tilpasse deres organisation. Dette kan ske via en traditionel M&A-proces, hvor man frasælger hele eller dele af organisationen. Men det kan også ske som en del af en mere struktureret rekonstruktionsproces, hvor man vil søge at afvikle virksomhedens aktiviteter eller dele af virksomhedens aktiviteter, håndtere dets kreditorer, refinansiere virksomhedens lån og kreditfaciliteter mv.

Vi forventer, at der i takt med genåbningen af samfundet stille og roligt vil ses en forøget M&A-aktivitet på det danske marked. Markedet vil dog forventelig (i modsætning til tidligere) indeholde flere accelererede salgsprocesser både uden for og i forbindelse med en rekonstruktionsproces.

Det vil uundgåeligt være en stærk medvirkende faktor, at sælger føler sig nødsaget til at sælge, men hvis det eneste reelle alternativ er at blive taget under insolvensbehandling, vil de fleste forventelig være mere tilbøjelig til at indgå i en dialog med markedet på et tidligere tidspunkt i et forsøg på netop at undgå en konkurs.

Som en naturlig konsekvens af det forandrede fokus, forudser vi også, at flere forsikrings-selskaber vil være villige til forsikre garantier, selvom der er tale om en accelereret salgsproces af et nødlidende selskab. Det forudsætter dog en robust due diligence, hvor fokus nu også særligt vil dreje sig om økonomiske prognoser, værdiansættelsesmetoder, administration af supply chain, potentiel misligholdelse af væsentlige kontrakter og medarbejderforhold. Tidligere var det forholdsvis overkommeligt at få forsikret garantier som fx overholdelse af sundheds- og sikkerhedsforskrifter, og at der ikke måtte have været væsentlige forandringer/påvirkninger af regnskabet siden seneste regnskabsafslutning. Disse vil forventelig nu skulle underlægges en langt mere tilbundsående due diligence. I tilknytning hertil vil købere måske være mindre villige til at påtage sig kendte risici, især i et miljø, hvor sælgers økonomiske forhold og stabilitet ikke længere er en selvfølgelighed.

Som et alternativ til den klassiske M&A-transaktion vil vi forventelig også se en interesse fra de mere kapitalstærke aktører, herunder kapitalfonde og pensionskasser mv., i forhold til mere alternative investeringsstrukturer, fx som en kombination af ydelse af et lån og andre former for kreditarrangementer, investering i konvertible gældsinstrumenter eller ved erhvervelse af en majoritets- eller minoritetssejerandel i den nødlidende virksomhed og med en option på at forøge ejerskabet på et senere tidspunkt, når markedet har stabiliseret sig.

På nuværende tidspunkt er det vanskeligt at forudse helt præcis, hvad der kommer til at ske, og i hvilket tempo det i så fald vil ske. Dog må de involverede aktører gøre sig klart, at M&A markedet i den næste lange tid vil skulle opleves i en forandret virkelighed, som i al væsentlighed kommer til at være påvirket af COVID-19-pandemien.

Det forventes dog for mange virksomheder, at navnlig M&A vil udgøre et nødvendigt og kritisk værktøj, der kan sikre overlevelse, vækst og langsigtet værdiskabelse. I tider som disse afhænger en succesfuld proces ofte af

ens evne til at skabe muligheder, vurdere risici og vælge den rigtige løsningsmodel. Her er det vores opfattelse, at jo tidligere man får italesæt og iværksat de nødvendige tiltag, desto større er chancen for, at den relevante løsningsmodel faktisk også ender med at blive en succes.

DLA Piper er nogle af de mest aktive M&A-rådgivere i Danmark såvel som globalt. Vi rådgiver vores klienter om problemstillinger inden for M&A og rekonstruktionsområdet, dels ved foregribende rådgivning, så virksomheden er på forkant med udfordringerne, dels gennem håndtering af konsekvenserne for nødlidende virksomheder. Vores rådgivning omfatter et bredt spektrum af løsningsmodeller – fra analyse og strategisk rådgivning til due diligence og gennemførelse af transaktioner.

Fagområder Virksomhedsoverdragelser (M&A)
