



Beredskabsprocedurer for overtagelsesforsøg

Komiteén for god Selskabsledelse skriver i sine seneste anbefalinger (maj 2013), at bestyrelsen bør etablere en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg, der vedrører perioden fra bestyrelsen får begrundet formodning om, at et overtagelsesforsøg vil blive fremsat. Partner Poul Lykkesfeldt fra den finansielle kommunikationsvirksomhed Reliance A/S gennemgår her, hvordan bestyrelsen kan gribe sagen an for at leve op til den nye anbefaling.

Det er efterhånden en del år siden, at man talte om fjendtlige overtagelser eller købstilbud. Hvis der er tale om et såkaldt 'full bid', som er et købstilbud på selskabets aktier, der fuldt ud værdiansætter selskabets både kort- og langsigtede kurspotentiale, er det snarere aktionærvenligt. Den nye anbefaling er således i tråd med, at de institutionelle investorer i dag er troløse i jagten på et forøget afkast, hvilket medfører en markant forøget sandsynlighed for et bud på et børsnoteret selskabs aktier.

En veltilrettelagt beredskabsprocedure medfører, at sandsynligheden for at tilbagevise et købstilbud optimeres i tilfælde af et utilstrækkeligt købstilbud - alternativt, at der opnås en højere pris for selskabets aktier, såfremt selskabet ultimativt overtages. Endvidere kan selskabets normale ledelse og drift opretholdes i videst muligt omfang under 'belejrningen'. Det bør samtidig slås fast, at bestyrelsens beredskabsprocedurer under ingen omstændigheder må søge at forhindre eller modarbejde et købstilbud. Det ville være stik imod god corporate governance.

En beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg omfatter:

1. Afklaring af bestyrelsens forpligtelser
2. Valg af rådgivere, som senere kan aktiveres
3. Etablering af kontaktliste, herunder bestyrelse, direktion, andre nøglemedarbejdere, corporate finance-rådgiver, revisor, advokat, finansiell kommunikationsrådgiver, NASDAQ OMX Copenhagen, Finanstilsynet, samt relevante journalister, investorer og analytikere
4. Analyse af finansielle, regnskabsmæssige, strategiske og aktionærmæssige forhold, herunder en analyse af fordele og ulemper ved en eventuel A-/B-aktiestruktur og ejerbegrænsninger
5. Værdiansættelse af selskabet ved anvendelse af de metoder, som anvendes af aktieanalytikere, corporate finance-rådgivere og kapitalfonde. Hvordan kan selskabet forholde sig til aktiemarkedets syn på dets aktiekurs, hvis bestyrelsen ikke kender værdien af selskabet? I henhold til reglerne for offentlige købstilbud vedrørende børsnoterede selskaber noteret på NASDAQ OMX Copenhagen skal bestyrelsen i målselskabet som hovedregel adressere et offentliggjort tilbudsdokument inden for 14 dage – den tid går hurtigt
6. Identifikation og analyse af relevante 'white knights'
7. Implementering af aktionærvenlige 'forsvars'-mekanismer, herunder en løbende proaktiv afdækning af det skjulte aktiekurspotentiale. Det gælder således om, at selskabet allerede i forbindelse med etableringen af beredskabet tager skridt til, at det kort- og langsigtede værdipotentialer reflekteres i aktiekursen via god investor relations
8. Forberedelse af en kommunikationsplan til anvendelse i tilfælde af et bud, eller rygter om et bud, på selskabets aktier, herunder forberedelse af præliminære udkast til relevante fondsboersmeddelelser

Etableringen af en beredskabsprocedure for overtagelsesforsøg er i både aktionærernes, bestyrelsens, direktionens og medarbejdernes interesse. Købstilbud på børsnoterede selskaber har det med at blive aktuelle med lynets hast og er meget tidskrævende at håndtere. For bestyrelsen er det derfor sundt fornuft og rettidig omhu at etablere et beredskab, så man er forberedt ved uventede overtagelsessituationer eller rygter om et bud på selskabets aktier.

I forrige nummer af Nyhedsbrev for Bestyrelser gennemgik Poul Lykkesfeldt, hvordan Komiteéns anbefaling af, at bestyrelsen skal kende aktionærernes holdninger, kan implementeres af bestyrelsen. Lykkesfeldt er forfatter til 'Investor relations – en bog om aktiemarkedsrelationer' (Børsens Forlag). Bogen behandler bl.a. de to drøftede temaer. Han er partner i kommunikationsvirksomheden Reliance (LINK_ www.reliance.dk) og specialist inden for bl.a. investor relations samt aktiemarkeds- og mediekommunikation i forbindelse med transaktioner.