

GJESTEKOMMENTAR



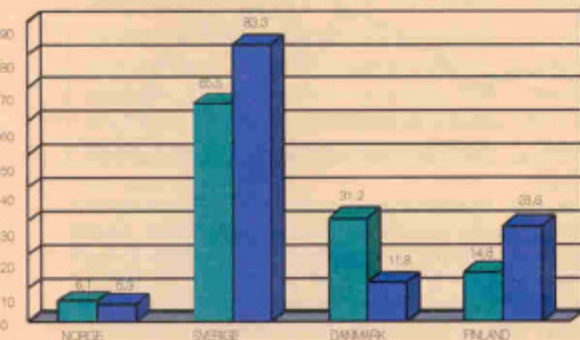
KATHRYN M. BAKER

PE institusjonaliseres i Norge

Private Equity (PE) er i ferd med å bli en naturlig del av vokabularet i norske virksomheter. Det gir virksomhetene en ny kilde til finansiering av vekst, samtidig som investorene sikres et profesjonelt og lønnsomt investeringsalternativ. I internasjonal og europeisk sammenheng er PE en moden, utviklet bransje, og et sentralt smøremiddel for et fungerende kapitalmarked og nasjonal verdiskapning. Reiten & Co var for åtte år siden blant de første representantene i denne bransjen, men først nå ser man en bredere institusjonalisering og profesjonalisering av bransjen.

PE-investeringer defineres som en egenkapitalinvestering i private selskaper gjennom en strukturert forhandlingsprosess, og sammenligner man med Venture Capital (VC), er de selskapene hvor man investerer i en mer moden fase. En PE-aktør vil ofte kreve en kontrollerende eierandel slik at den definerte investeringsstrategien kan gjennomføres innen tre til syv år. Transaksjonen tar vanligvis form som en emisjon, aksjesalg, offentlige bud på noterte selskaper eller salg av divisjoner fra konsern (Buy-outs). Ved divisjonssalg deltar ofte ledergruppen på kjøpersiden sammen med PE-aktøren (Management Buyouts). I tillegg vil man i de fleste tilfeller hvor risiko og kontantstrøm hos målselskapet tillater det, ha en størst mulig del av kjøpesummen lånefinansiert, slik at avkastningen på investeringen øker.

ANDEL UTENLANSK KAPITAL AV TOTAL RISIKO KAPITAL REIST I HVERT ENKELT LAND



KAPITAL nr. 3/2004

Hva er så årsaken til den modning som har skjedd i PE-bransjen i Norge de siste årene?

Institusjonaliseringen av Private Equity i Norge de siste årene skyldes i hovedsak tre forhold, skriver Kathryn M. Baker, partner i Reiten & Co.

Vi mener dette i hovedsak skyldes tre forhold.

1) Bedret kapitaltilgang for PE-aktører i Norge. Norske institusjonelle investorer er i ferd med å allokere en større andel av sine totale porteføljer til PE enn de historisk har gjort. I tillegg har statens inntreden i bransjen gjennom etableringen av Argentum hatt en stor betydning for bransjens tilgang til kapital. Den satsingen er et viktig tiltak for utvikling av et godt tilbud av norske profesjonelle PE-miljøer, noe som vil kunne gjøre bransjen mer attraktiv – også for utenlandske investorer. De har til nå i liten grad investert i norske PE-miljøer. Reiten & Co opplever imidlertid en klart økende interesse fra utenlandske investorer. Utbyttebeskatning av internasjonale investorer virker fortsatt hemmende for denne utviklingen, og norske miljøer tvinges dermed fortsatt til etablering av "offshore"-strukturer. Et siste viktig element er tilgang til fremmedkapitalfinansiering. Inntil nylig har norske banker vært nesten fraværende som finansieringskilde for PE-transaksjoner. Man ser nå en betydelig profesjona-

lisering også av bankene knyttet til PE, men fortsatt mangler komplekse finansieringsløsninger som *mezzanine* (junior gjeld), og tilbudet svekkes dessuten av konsolideringen av banksektoren.

2) Mer profesjonelle PE-aktører. Historisk har investeringer av PE-karakter blitt gjennomført av formuende familier eller direkte av institusjonelle investorer, men i begge tilfeller i relativt liten skala. Dette har hemmet kapitaltilgangen til PE-miljøer som kan gjennomføre større transaksjoner med 100 prosent dedikerte ressurser. En liten håndfull aktører har likevel opparbeidet lang fartstid i bransjen og kan vise til god avkastning over tid. Dermed har institusjonelle investorer og familier nå et godt alternativ til direkte investeringer, og dette gir dem bedre diversifisering av risiko og mer dedikert oppfølging. Denne type investeringer, og ikke minst oppfølgingen av disse, er komplekse og ressurskrevende. Et profesjonelt og spisskompetent forvaltningsmiljø blir dermed for mange det eneste reelle alternativ.

3) Økt forståelse for PE-bransjen i Norge. Internasjonale impulser i norsk næringsliv har, sammen med fremveksten av norske profesjonelle PE-aktører, gjort at disse nå betraktes som et reelt alternativ når virksomheter for eksempel skal avhende en divisjon. Aksepten for ledelsens deltagelse i en "Management buyout" har samtidig blitt større. Disse forholdene gir økte investeringsmuligheter for norske og utenlandske PE-aktører.

Det norske PE-miljøet er i god utvikling, og med videre stimulans fra institusjonell, internasjonal og statlig kapital, pluss bredere deltagelse fra bankene, vil PE-aktørene bidra til å styrke det norske kapitalmarkedet og den nasjonale verdiskapningen.

NY SPALTE

Kapital drar nå i gang en ny gjestekommentar-spalte med ledende aktører fra Private Equity- og Venture-miljøet. Av praktiske hensyn har vi valgt å kalle spalten Private Equity-fokus.