



## økonomisk perspektiv

Harald Skuseth er assisterende banksjef og bransjensvarlig for fiskeri og havbruk i Sparebanken Vest.

# Finansiell restrukturering i oppdrettsselskaper

*Lave laksepriser og en skjev finansieringsstruktur i mange oppdrettsselskaper de siste årene har medført svekket lønnsomhet, likviditet og soliditet. I noen tilfeller kan en slik økonomisk utvikling ende i en ond spiral, med salg av aktiva til under markedspris, eller i verste fall med konkurs. Selv om høyere laksepriser i 2004 vil bedre den økonomiske situasjonen i oppdrettsnæringen, så er det flere grunner til at næringen bør ta lærdom fra de siste årene. Iverksetting av finansielle restruktureringer gjennom kostnadsreducerende tiltak, FoU og optimalisert håndtering av aktiva er helt sentralt for å være konkurransedyktig og øke aksjonærenes verdier.*

I 2000 brukte flere oppdrettsselskaper likvide midler til oppkjøp av konkurrenter til høye priser. I perioden fra 2001 til inngangen av 2004 har vi hatt kraftig fall i lakseprisene og lønnsomheten, som har medført flere konkurs. I ettertid kan en spørre seg om næringen kom i denne situasjonen pga en urealistisk tro på fremtiden, eller om dette skyldes manglende kompetanse om de økonomiske realiteter og næringens sykliske karakter.

For å styrke konkurranseevnen kreves det langsiktig planlegging og prioriteringer fra ledelsen og styret. Ledelsen kan øke selskapets aksjeverdi blant annet gjennom interne og eksterne forbedringer samt bedre den finansielle strategien. Interne forbedringer vil i hovedsak innebære kostnadsreduksjoner, økt effektivitet, økte marginer og kapitalfrigjøring. Eksempler på sistnevnte kan være salg av ikke driftsrelaterte aktiva for å frigjøre kapital, noe som blant annet Pan Fish har gjennomført gjennom salg av aktiva som ikke er definert som kjernevirksomhet.

Behov for finansiell restrukturering er ofte til stede i tilknytning til internasjonale konjunkturnedganger, og i sykliske bransjer i nedgangsperioder som synliggjør mange selskaper i krise. I tillegg oppstår det i forbindelse med generasjonsskifter eller i bedrifter med svak ledelse. Behovet for finansiell restrukturering har de siste årene vært økende pga. at oppdrettsselskaper har opplevd nedgang i inntekter, og økte krav til å foreta kostnadsreduksjoner for å unngå svake resultater. Videre har presset likviditet pga. økning i varelager og problemer med å inn-drive kundefordringer medført fokus på innbetalinger fra kunder og utbetalinger til leverandører. Flere oppdrettsselskaper har som

en følge av skjev finansieringsstruktur også fått problemer med å få refinansiert virksomheten. I tillegg har egenkapitalmarkedet tørket ut. De svake resultatene i oppdrettsnæringen har også medført at mange selskaper har hatt brudd på «covenants» i bankene, hvor det har vært behov for å iverksette strakstiltak for å bedre den økonomiske situasjonen i virksomheten.

Bedrifter med finansielle problemer har behov for forbedring av likviditetssituasjonen i tilknytning til drift og balanse, og til gjennomføring av tiltak for frigjøring av likviditet og arbeidskapital for å bedre kontantstrømmen. Videre utvikling av finansiell strategi mht salg av hele eller deler av selskapet samt forbedre økonomiske styrings- og kontrollsystemer.

Oppdrettsselskaper kan gjennom flere faser gjennomføre finansiell restrukturering for å bedre kontantstrømmen og frigjøre likviditet. I første fase er det viktig å få frem selskapets problemstillinger, finansielle status og muligheter for likviditetsfrigjøring. Neste fase er operasjonell restrukturering med fokus på detaljert finansiell, operasjonell og strategisk analyse av selskapet og utarbeidelse av scenario. Herunder konkrete tiltak til prioriteringer av kortsiktige tiltak mht finansiell restrukturering for å redusere kostnader og bedre likviditeten (likviditetsplan). Den strategiske restruktureringsfasen består i å fokusere på kjernevirksomheten, og eventuelt selge ikke driftsrelaterte aktiva for å få tilført kapital. Refinansiering og kapitalisering av selskapet i samarbeid med aksjonærer og ledelse samt utarbeide nye strategiske planer er en naturlig del av denne fasen. Implementering av nye økonomi- og likviditetsstyrings-

systemer, som implementeres i virksomheten, er også en del av denne fasen.

Arbeidskapitalforbedringer er eksempler på tiltak for å identifisere potensial for likviditetsforbedringsmuligheter gjennom fokus på varelager, fordringer og leverandørgjeld. Ofte kan benchmarking mot konkurrenter gi nyttig informasjon. Korte gevinster gjennom frigjøring av kapital oppnåes erfaringsmessig på områdene kundefordringer og leverandørgjeld.

Kritiske suksessfaktorer for en vellykket restrukturering er ofte en handlekraftig ledelse med fokus på parallelle prosesser i rask tempo rettet mot likviditetsforbedringer, kvalitet på finansiell informasjon, strategisk fokus samt støtte fra viktige interessenter. I flere tilfeller kommer selskaper for sent i gang med finansielle tiltak for å bedre kontantstrømmen og bedre likviditeten. I forbindelse med kostnadsreduksjoner er mangel på gjennomføringskraft en viktig årsak til at en ikke oppnår de ønskede resultater. I andre sammenhenger kan årsakene være manglende oversikt og fokus på likviditetsforbedringer, mangelfulle prosedyrer, kapasitet og kompetanse.

Erfaringer fra andre bransjer har vist at kostnadsreduksjoner, salg av ikke driftsrelaterte aktiva og forbedring av arbeidskapital kan gi bedre kontantstrøm og likviditetsforbedringer. Slike prosesser kan også gi økt tilitt og forbedret samarbeid med banker og andre kreditorer. I tillegg vil slike prosesser redusere risikoen for verdiforringelse og insolvens.