



## ØKONOMISK PERSPEKTIV

**Harald Skuseth** er assisterende banksjef og nestleder ved Handelsbankens kontor i Ålesund.

” Investeringer fra private equity fond i Norge i blant annet torskeoppdrett, piggvar, og seabass og seabream er gjort på bakgrunn av forventninger om en sterk fremtidig vekst, og et potensial for å få en større avkastning på investert kapital sammenlignet med alternative kapitalplasseringsmuligheter.

# Private equity

De siste årene har det vært en sterk vekst innenfor torskeoppdrett og oppdrett av andre marine arter. Som en følge av krisen innenfor laksenæringen i perioden 2001–2004 så har bankene vært mer forsiktig med å finansiere oppdrett av andre marine arter. Dette har medført at finansieringen av torskeoppdrett og andre marine arter i større grad har vært egenkapitalfinansiert. I den senere tid har såkalte private equity-fond investert i denne type virksomheter. Sannsynligvis vil utbredelsen av slike fond øke, og investeringer fra denne type alternative investeringer vil øke.

Private equity kan betegnes som langsiktig finansiering av egenkapital i virksomheter med vekstpotensial som for eksempel selskaper innenfor torskeoppdrett. De siste 10 årene har flere selskaper fokusert på såkalte private equity-investeringer. De siste årene er det også utviklet fond i fondprodukter som har medført at private equity har blitt tilgjengelige også for private investorer.

Denne type investeringer kan foretas i selskaper i ulike faser av livssyklusen. Denne type investeringer kan deles inn i såkorninvesteringer i nystartede selskaper (venture capital), og videre i selskaper som er kommet i ekspansjonsfasen i livssyklusen. Ofte er slike investeringer foretatt under forutsetninger av såkalte exitmuligheter (utkjøp og lignende). Dette kan være i forbindelse med utvikling av selskaper til å nå definerte milepæler eller det kan være i tilknytning til fremtidige kapitalutvidelser, salg eller børsnotering. Dette avhenger av hvilken vekststrategi selskapet har. Private equity-selskaper er ofte «profesjonelle» eiere som går aktivt inn som eier for å utvikle selskapene de investerer i.

Private equity-selskaper henter ofte inn penger fra investorer som kan være formuende familieselskaper, pensjonskasser, forsikrings-selskaper, finansinstitusjoner eller andre selskaper som investerer kapital i denne type fond. Som regel er private equity-fond organ-

isert som et ansvarlig selskap, som forvaltes av et forvaltningsselskap. Alle investeringsbeslutninger og oppfølging av investeringer gjøres av forvalterselskapet. Private equity-selskapet investerer i flere ulike selskaper (portefølje). Fondene kan ha ulike strategier og fokus på ulike bransjer for å balansere risiko og avkastning for å tiltrekke seg investorer. Risiko minimeres ved at porteføljebedriftene er diversifiserte. Fond som spesialisere seg på å investere innenfor oppdrettsnæringen minimerer risiko gjennom å ha spisskompetanse innenfor disse bransjene. Målet er at selskapet søker å oppnå en risikostjert avkastning som er minst like god som alternative investeringer med tilsvarende risiko.

Et private equity-fond investerer i en portefølje av selskaper, som eies fra 3 til 7 år. Det blir ofte gjennomført en omfattende analyse av bransjen og målselskapene i forkant av investeringene. Når et private equity-fond har foretatt investeringer i et selskap innebærer dette et aktiv eierskap hvor de nye eierne iverksetter tiltak for å øke verdiene for selskapet og aksjonærene. Dette kan være fokus på strategi for å øke lønnsomheten i selskapet, kostnadsforbedrende tiltak, outsourcing, benchmarking, bedre selskapets finansielle struktur, økt vekst, restrukturering og konsolidering av bransjen gjennom for eksempel kapitalutvidelser, fusjoner, outsourcing, fusjoner og oppkjøp av tilsvarende eller komplementære selskapet. Det er ledelsen i selskapet med støtte av fondet som driver med forbedringstiltakene. Fordelen med private equity forvaltere er ofte korte kommunikasjons-linjer, som kan foreta raske beslutninger. Forvalterselskapet har som målsetting å få en bedre samhandling mellom aksjonærene og ledelsen enn det vi kan se i børsnoterte selskaper. Ofte blir det benyttet gunstige incentivordninger for å oppnå målsettingene om en god avkastning for selskapet og eierne. Gjeldsgraden og risikoen i selskapene er ofte

høyere enn i børsnoterte selskaper. En private equity investor er opptatt av forventet avkastning sammenlignet med alternative investeringsmuligheter. Erfaringstall fra USA og Europa har vist at avkastningen av investeringer i private equity-fond er konkurransedyktig med aksjemarkedets avkastning på lang sikt (10 år). Investeringer i private equity sammen med andre investeringer gir investorene en mulighet til en høyere totalavkastning, og samtidig til å spre risikoen i porteføljen. I USA og Europa er det samvariasjon mellom private equity og aksjemarkedet både på kort og lang sikt

Investeringsvirksomhet er også et spørsmål om timing. Uttaket av villfisk er spådd å ha nådd taket på dagens nivå på ca 100 millioner tonn. Fremtidig vekst må derfor komme fra oppdrett. Investeringer fra private equity-fond i Norge i blant annet torskeoppdrett, piggvar, og seabass og seabream er gjort på bakgrunn av forventninger om en sterk fremtidig vekst, og et potensial for å få en større avkastning på investert kapital sammenlignet med alternative kapitalplasseringsmuligheter. Oppkjøpte selskaper er imidlertid utsatt for konjunktursvingninger og teknologi endringer. Gjennomsnittlig avkastning i private equity fond har vært bra, men det er store forskjeller fondene imellom basert på hvilket tidspunkt en har investert.

Et fond kan være uheldig med timing av investeringene. Incentivstrukturen hos private equity-forvaltere er imidlertid innrettet på premiering av absolutt avkastning, som kan gi større fokus på forbedring i avkastningen på fondet. Oppdrettsnæringen har historisk vært fragmentert med mange små og mellomstore familieeide selskaper. Private equity-selskaper kan i fremtiden være en nyttig kilde til kapital for å kunne vokse til å bedre kontantstrømmene og øke verdiene i oppdrettselskapene for virksomhetene og aksjonærene.