

Danish Farmers Abroad Konference

Tirsdag den 10. januar 2017

Hvordan gør man et udenlandsk landbrugsselskab klar til salg
til en kapitalstærk køber

v/ *Søren Villumsen (formand Roden Invest A/S)*
og *Kristian Tokkesdal, advokat*



RUMÆNIEN

BUKAREST

UNGARN

UKRAINE

MOLDAVIEN

UKRAINE

SERBIEN

BULGARIEN

Sortehavet

Satu Mare

Baia Mare

Dorobani

Dorohoi

Botoșani

Suceava

Carei

Râdăuți

Marghita

Țirgu Lăpuș

Cimpulung Moldovenesc

Vatra Dornei

Pașcani

Oradea

Zalău

Dej

Bistrița

Toplița

Piatra-Neamț

Iași

Salonta

Birtin

Gherla

Cluj-Napoca

Bicaz

Buhuși

Bacău

Vaslui

Arad

Turda

Țirgu Mureș

Miercurea-Cluc

Odorheiu Seculesc

Onești

Adjud

Birlad

Sinicolau Mare

Brad

Alba Iulia

Agnita

Țirgu Seculesc

Timișoara

Lugoj

Hunedoara

Sibiu

Brașov

Sfintu Gheorghe

Mărășești

Focșani

Ofițelu Roșu

Petroșani

Râmnicu Vilcea

Comarnic

Galafii

Brăila

Reșița

Anina

Lupeni

Țirgu Jiu

Pitești

Ploiești

Buzău

Tulcea

Moldova Nouă

Orșova

Drobeta-Turnu Severin

Costești

Urziceni

Slobozia

SERBIEN

Craiova

Slatina

Videle

BUKAREST

Cernavodă

Constanța

Calafat

Coroșani

Alexandria

Giurgiu

Techirghiol

Mangalia

BULGARIEN

- Roden Invest A/S stiftet i 2006
- Formål at investere i rumænsk landbrugsjord, kompaktere dette og sælge det igen delt eller samlet, tidshorisont 5-10 år
- Leje jorden ud i den mellemliggende tid til lokale rumænske landmænd

- Investorgruppen består af 145 aktionærer, som samlet har indskudt 183 mio. DKK
- Fordelt over 3 kapitalindbetalinger, aktiekapital 107.000.000 mio. DKK - mindste indskud 0,5 mio. DKK
- Variation indskud 0,5 mio. DKK til højeste 10 mio. DKK
- Ingen eksterne lån i selskabet

Organisation

- Bestyrelse på 5 medlemmer
 - Ledelse en direktør i Danmark og fire medarbejdere i Rumænien

- Demografi
 - hele jordopkøbet er placeret i området nordøst fra Bukarest, ca. 150 km
- I alt 6700 ha - (9500 jordlodder)

- Tidslinje for opkøb - salg Roden Invest A/S, 2006 - 2008
- Kapitalindskud, samt opkøb af jord via mæglere
- 2009 alt jord opkøbt, begyndende kompaktering, udleje
- 2010 – 2014 udlejning, kompaktering, mindre køb og salg

- Maj 2014, generalforsamlingsbeslutning om undersøgelse af mulighederne for et samlet salg af Roden Invest A/S
- Ændring i bestyrelsen
- Status virksomhedens effektivitet - nettoresultat mellem 0-2 mio. DKK over de sidste 3 regnskabsår, opkøbt 6700 ha, heraf 5700 ha med ejerskab/skøde, 90% af arealet udforpagtet
- Ingen likviditet i aktien

Aktivitetsopgaver 01.05.2014 til 01.10.2015

- Objektiv og subjektiv sonderinger omkring størst mulig værditilvækst for aktionærene
 - a) Salg til af de rumænske selskaber (3) til en køber
 - b) Opsplitning af jorden i stykker af 1000-1500 ha og deraf salg
 - c) Fortsat videre drift, væsentlig pres på højere lejepris, mindre omkostninger, EBT mål 10 mio. DKK

Aktivitetsopgaver 01.11.2014 – 01.05.2015

- a. Sammensætning af salgsudvalg
- b. Udfærdigelse af præsentationsmateriale, prissætning overordnet
- c. Udvalgelse af eksterne kompetancer til støtte i salgsproces
- d. Præsentation for potentielle købere
- e. Deadline for tilbagemelding fra potentielle købere, sikring af betalingsevne ved køber
- f. Direkte forhandlinger med potentielle købere



Indlæg v/Kristian Tokkesdal, advokat

Hvorfor er (juridisk) "klargøring" TIL SALG nødvendig?

- Klargøringen til et fremtidigt salg identificer:
 - Forhold der umuliggør/vanskeliggør et salg af selskabet
 - Forhold der reducerer købesummen
 - Forhold der indebærer, at der skal afgives byrdefulde garantier/indeståelser
- De fleste af disse forhold kan ikke nå at blive ændret/imødegået, når salgsprocessen først er i gang

Hvad er det ejerne skal klargøre sig til?

De fleste transaktioner følger typisk en fast skabelon bestående af følgende faser:

- Indledende fase
 - Identifikation af køber
 - Pris
 - Struktur
- Due diligence
 - Afdække risiko/begrænse sælgers risiko
 - Køber opnå et bedre kendskab til selskabets virksomhed
- Kontraktindgåelse
 - Forhandling og indgåelse af overdragelsesaftalen og tilhørende aftaler
- Closing/gennemførelse
 - Købesum betales
 - Køber får "nøglerne til selskabet"

Praktiske udfordringer – dokumentation/due diligence

- Kapitalstærk køber bruger betydelige ressourcer på at gennemføre en due diligence undersøgelse af Selskabets forhold
 - Verificere at de modtagne oplysninger er korrekte
 - Sikre sig mod "lig i lasten"
 - "Negativt" due diligence forløb kan give sig udslag i væsentlig prisreduktion
- Forberedende tiltag
 - Etabler og vedligehold datarum (gerne elektronisk)
 - En del af dokumentationsmaterialet er konstant, f.eks. dokumentation for ejerskab til jord, godkendelser og lign. (tager lang tid at indsamle)
 - Sørg for at selskabet har en organisation som kan håndtere en due diligence (en due diligence "passer ikke sig selv")

Praktiske udfordringer – ejerskabet til jord

- Selskabets jord er ikke i fuldt omfang tinglyst som tilhørende selskabet
 - Køber ønsker ikke at købe den del af jorden, som ikke er tinglyst, eller kun til en stærkt reduceret købesum
- Forberedende tiltag
 - Kontinuerligt arbejde på at få ejerskab registreret i "tingbogen"
 - Brug eventuelt eksterne konsulenter, hvis egen organisation ikke er stor nok
 - Udskil (håbløs) jord i selvstændigt selskab (køberen til sådanne hektarer er typisk en anden)

Praktiske udfordringer – mandat til at sælge

- Enighed/flertal om/til at sælge – men til hvilken pris og på hvilke vilkår?
 - Salg til en kapitalstærk køber er typisk en kompliceret proces og slutresultatet kan ende med at være anderledes end oprindeligt meldt ud
 - Kapitalstærk køber ønsker dokumentation for mandatet til at sælge
- Forberedende tiltag
 - Indhent forhandlingsramme fra ejerne, når hovedvilkår kendes
 - Nedsæt forhandlingsudvalg (færre personer som deltager i forhandlingen er en fordel)

Praktiske udfordringer – overdragelsesaftale (ikke specifikt Roden Invest A/S)

- Indtægter/udgifter i perioden frem closingdagen
 - Lejebetaling
 - Jordskatter
 - Forberedelse af en høst til efter closingdagen
- Indeståelser (f.eks.)
 - Indestå for udfaldet af retssager
 - Debitorers betaling
 - Skat for perioden før closing
- Mellemregning mellem DK moder og udenlandsk Targetselskab
 - Mellemregning skal indfries på closingdagen
 - Finansiering af mellemregningen (køber ønsker typisk ikke at stå herfor)

Praktiske udfordringer – øvrige forhold (som ikke var en udfordring i Roden Invest A/S)

- Ved køb af landbrug med svineproduktion vil køber anse miljø/sygdom som en væsentlig produktionsrisiko
 - Dokumentere at man er på forkant med sygdomsforebyggelse
 - Sørg for ikke spare på investeringer på dette område
- Godkendelser/tilladelser er ikke på plads
 - Kapitalstærk køber ønsker ikke at tage risiko for bøder, påbud eller ekstraomkostninger
- Udvidelsesmulighed for produktionen
 - Kapitalstærk køber er typisk interesseret i at kunne udvide
 - Iværksæt ansøgninger mv.
- Salgsrelevante aktiver er ikke placeret hensigtsmæssigt og køber kan ikke forventes at købe alle aktiverne
 - Vigtigt at salget sker i form af et salg til et selskab for at undgå skattebetaling og forkøbsret til jord
 - Få gennemført strukturelle ændringer så snart uhensigtsmæssighederne er identificeret

Værdi /afkast af investeringen, Roden-Invest A/S

Indbetalt af aktionæerne	183,0 mio. DKK
Udbetalt til aktionæerne	
Udbytte 2012	10,0 mio. DKK
12. januar 2016	215,0 mio. DKK
Oktober/januar 2017	21,0 mio. DKK
April /juni 2017	13,0 mio. DKK
2018	33,0 mio. DKK (forventet)
I alt	291,0 mio. DKK
Investering afkast	108,0 mio. DKK