BØRSEN d. 21. feb 2023

INVESTOR

Aktionærer i vildrede over GN-aktiesalg: Investor foreslår alternativ kapitalplan



Michael Voss, der står bag kapitalforvalteren Fundamental Invest, er en af de investorer, der er kritiske overfor GN Store Nords kapitalplan. Han har et alternativt forslag. Arkivfoto: Peter-Emil Witt

SIMON KIRKETERP **EMIL STIG PEDERSEN** 21. FEB. 2023 KL. 21.00

DELLæs senere

Investorer er i vildrede i forhold til den 7 mia. kr. store kapitalplan, GN Store Nord har søsat som et aktiesalg. En af de skeptiske investorer er Michael Voss, der står bag kapitalforvalteren Fundamental Invest.

Han mener ikke, den nuværende plan beskytter aktionærernes værdier bedst muligt. Han opfordrer derfor GN Store Nord til at gøre beslutningen om og fremlægger samtidig et alternativ – et alternativ, som flere andre investorer også bringer på banen uden for citat.

“Det er ikke for sent for dem at gøre beslutningen om. Så ville markedet drage et lettelsens suk. For er der noget, der er ødelæggende for en aktie i et selskab med udfordringer, er det en emission med fortegningsret. Vi skal formentlig ned på en tegningskurs på omkring 100, for at aktierne kan sælges,” siger Michael Voss om GN’s kapitalplan, der er indrettet som en fortegningsemission, hvor alle eksisterende investorer modtager tegningsretter og kan tegne nye aktier.

GN Store Nord-aktien er faldet 17 pct., siden kapitalplanen blev meldt ud, og handles nu til kurs 161,8.

Alternativ plan

Michael Voss og andre investorer fremhæver, at selskabet har mulighed for at gå med en alternativ plan, der kan indbringe i omegnen af 4,7 mia. kr., som vil være smidigere at gennemføre, og som vil beskytte de nuværende aktionærers værdier bedre:

Første step er, at selskabet har en stor egen beholdning af aktier, hvoraf 4 mio. GN-aktier vil kunne sælges tilbage i markedet til større investorer og ud fra dagens kurs indbringe 647 mio. kr. En sådan manøvre er ikke ukendt. Pandora gjorde eksempelvis det samme tilbage i 2020, hvor selskabet solgte egne aktier tilbage i markedet for at styrke likviditeten i coronakrisens begyndelse.

For at den nuværende plan kan gennemføres i GN Store Nord kræver det, at modellen stemmes igennem på en generalforsamling. Her melder Michael Voss sig klar til at stemme imod.

“

Hvis der er behov for at justere vores plan, så kan vi gøre det

Jukka Pekka Pertola, næstformand, GN Store Nord

Step to i den alternative plan er, at selskabet uden videre udenom en generalforsamling faktisk allerede har bemyndigelse i selskabets vedtægter til at udstede op til 20 pct. nye aktier. På den konto kan der udstedes 25,5 mio. nye GN-aktier.

De eksisterende aktier fra egenbeholdningen og de nyudstedte aktier vil så kunne sælges samlet i en såkaldt accelereret bookbuilding-proces, hvor investeringsbanker kan henvende sig direkte til nogle af de største markedsaktører og sælge aktierne tæt på markedskurs eller med en rabat på typisk 2-5 pct. I alt vil det kunne indbringe 4,7 mia. kr.

Våd klud

Aktieanalytiker i ABG Sundal Collier Morten Larsen vurderer, at de udmeldte planer om et aktiesalg på 7 mia. kr. er en “meget stor våd klud at lægge henover aktien i de næste par måneder, specielt hvis der er andre muligheder, man kunne afsøge.”

Han kan godt se rationalet i en alternativ kapitalplan, men ser det også bringe nye risikofaktorer på banen:

“Grundtesen om, at der var et andet alternativ end et rights issue, tilslutter jeg mig absolut. Dog kommer vi også tilbage til min oprindelige pointe, at hvis gælden reduceres med f.eks. 4 mia. kr., og indtjeningen kollapser endnu mere, så vil gældsætningen i forhold til ebitda ikke nødvendigvis reduceres.”

Adspurgt direkte om man kan forestille sig, at GN vil vælge en anden løsning end den fremlagte kapitalplan, udtaler næstformand Jukka Pekka Pertola:

“Det kan jeg ikke svare på. Men som sagt lytter vi til vores aktionærer og er i princippet naturligvis åbne overfor, at hvis der er behov for at justere vores plan, så kan vi gøre det.”

17pct. er GN Store Nords aktiekurs faldet siden udmeldingen om kapitalplanen

Jukka Pekka Pertola står til at blive valgt til bestyrelsesformand på en kommende generalforsamling, og i forhold til den alternative kapitalplan med salg af aktier gennem en accellerated bookbuilding siger han:

“Det har vi også vurderet kunne være en mulighed. Men man skal huske, at det heller ikke nødvendigvis er fordelagtigt for alle aktionærer, fordi så går vi efter en bestemt aktionærgruppe, og resten bliver rigtig meget udvandet, fordi de kan slet ikke deltage.”

“Vi synes, at den model, vi har lagt frem med et rights issue (tegningsretter, *red*.), så alle aktionærer – også de små aktionærer – selv kan beslutte, om de skal være med eller ikke, det er i vores øjne bedre, da det giver mere frihed til vores aktionærer. Hvis vi kører en directed issue (direkte aktieudstedelse, *red*.), så vil vi og bankerne forsøge at finde nogle investorer, om det så er eksisterende eller ikke-eksisterende investorer, og så få kapital ind derfra,” siger han og tilføjer:

“Vi har kigget på forskellige alternativer, men vores vurdering var, at det mest optimale for vores aktionærer på lang sigt og værdiskabelse for selskabet er et rights issue”