

Tilstede:

Exiqon: Lars Kongsbak, Hans Henrik Chrois Christensen
Investors: ~25 private investorer og en repræsentant fra ATP (Claus Berner Møller)

Hovedpointer:

- Uanset om selskabets aktionærer accepterer tilbuddet eller ej, er selskabets situation påvirket af købstilbuddet
- Det blev diskuteret, hvad aktionærene 'siger ja til' hvis de siger 'nej' til købstilbuddet:
 - a) Der bliver ikke et "as is" Exiqon i et "stand alone" scenarie. Først må bestyrelsen indkalde til en generalforsamling for at sikre opbakning fra aktionærgruppen
 - b) Den ny bestyrelse skal så tage stilling til om den nuværende ledelse kan fortsætte
 - c) Der skal nødvendigvis udfærdiges en ny strategi da den nuværende strategi ikke understøtter en værdi større end 18 DKK (for så havde bestyrelsen jo ikke anbefalet at acceptere kurs 18 DKK)
 - d) Exiqon er kommet under pres som følge af QIAGENS købstilbud; flere af vores kommercielle partnere og distributører er tøvende, da de ikke kender Exiqons fremtidige ejerskab. Dette forsinker implementeringen af vores operationelle plan for 2016
 - e) Forsinkelser i eksekveringen af vores operationelle plan kan få negativ indflydelse på de krav der er stillet fra vores långivers side. Dette kan få den effekt, at vi må rejse ny kapital fra aktionærene hen over sommeren
- Det blev bemærket at ~36% af Exiqons aktier siden annonceringen af QIAGENS købstilbud er købt af kortsigtede fonde. Disse forventes at sælge deres aktier straks som konsekvens af manglende støtte til en transaktion fra aktionærene. Aktiekursen må derfor forventes at komme under betydeligt pres, hvilket ikke er optimalt, hvis vi samtidigt er nødt til at rejse ny kapital ved en aktieemission
- Det bemærkes at ~36% af aktionærene siden annonceringen af QIAGENS købstilbud har solgt deres aktier til kurs 17,7 eller 17,8 DKK, hvorfor der kan konkluderes at mange finder selv en mindre kurs end den anbefalede kurs 18 DKK attraktiv
- Tilbuddet er attraktivt set i forhold til premium på andre transaktioner på Nasdaq Copenhagen samt i forhold til andre transaktioner i life science branchen (se vedhæftede præsentation)
- Exiqons diagnostiske udviklingsprogrammer blev der spurgt til og det blev klargjort at Exiqon ikke siden 2009 har haft selvstændige ambitioner inden for diagnostikken, hvor vi er afhængige af finansiering fra fonde og partnere til salg af evt. test som kan udvikles succesfuldt
- Det er vanskeligt at prissætte værdien af Exiqon diagnostiske udviklingsprogrammer. En ting er dog sikkert og det er at der skal bruges mange penge før de igangværende programmer kan sælges: Ikke mindre end 100 DKKm for prostatakræft-programmerne. Det er penge som ikke kan bringes til veje med offentlige midler som hidtil, hvorfor det nemt kan være aktionærene, der kommer til at betale.

Exiqon har ikke en kommerciel organisation, som kan markedsføre diagnostiske produkter. Ingen af Exiqons diagnostiske udviklingsprogrammer er validret i tilstrækkelig grad til markedsføring.

- ATP var tilstede ved Claus Berner Møller, som tilkendegav støtte til købstilbuddet
- Det danske small cap børsmarked fungerer ikke optimalt. Exiqon har forbedret sine nøgletal hvert år de seneste 5 år og opnået profitabilitet uden at dette er blevet belønnet af aktiemarkedet. Med andre ord har det vist sig vanskeligt at omsætte stærk operationel performance til aktionærværdi. Det er tvivlsomt at dette vil ændre sig i de kommende år, hvilket understøtter en transaktion

Q&A session:

Q: Er 18 DKK den bedste mulige pris der kan opnås?

A: Exiqon har ikke været presset til at acceptere en given pris i forhandlingerne med QIAGEN. Det var desuden QIAGEN der henvendte sig til Exiqon i flere omgange. Slutteligt var buddet af en sådan karakter (DKK 18), at bestyrelsen følte sig forpligtet til at forelægge tilbuddet for aktionærerne. Den store omsætning i aktien efter buddet vidner om at det var den rigtige beslutning at lade aktionærerne tage stilling til buddet

Q: Har man forsøgt at presse prisen?

A: Prisen er gennem forhandlinger presset dertil hvor QIAGEN angiveligt ikke kan være med længere, hvis prisen skal yderligere op. Det fremgår også af den seneste pressedækning. Faktisk har Exiqon to gange afvist bud fra QIAGEN, da man ikke mente at værdien afspejlede selskabets værdi. Buddet på 18 DKK vurderes at være meget attraktivt ud fra en række værdiansættelsesparametre

Q: Hvad sker der hvis man ikke opnår 90% accept?

A: Det er op til QIAGEN at bestemme hvordan de så forholder sig. De har muligheden for at forlænge tilbudsperioden med 14 dage, hvis de ønsker det. De kan købe op i markedet efterfølgende. De kan også stille sig tilfreds med mindre end 90%, hvorved de aktionærer der ikke accepterede vil ende som mindretalsaktionærer. Det har de vist tidligere, at de er villige til

Q: Vil man kunne opnå en højere pris hvis man holder på aktien, hvis QIAGEN efterfølgende skal til at købe op i aktien for at komme over 90%?

A: Nej, de er forpligtet til at købe til samme pris i 6 måneder

Q: Hvilke konsekvenser har det hvis man ikke opnår 90%, og tilbuddet bortfalder, så selskabet skal fortsætte som hidtil?

A: Det har en række strategiske og organisatoriske konsekvenser. I princippet skal bestyrelsen og ledelsens sammensætning genovervejes. Og der skal med sikkerhed udarbejdes en ny forretningsplan – for den eksisterende kan ikke retfærdiggøre en højere pris end 18 DKK per aktie – så der skal evt. fremskaffes kapital til en anden forretningsplan, og her kan kapitalrejsninger og omstruktureringer i forretningen godt være en del af pakken. Eventuelle kapitalrejsninger vil forventeligt skulle finde sted på et noget lavere prisniveau, da aktiekursen givetvis vil falde efter et bortfaldent tilbud. Det skyldes at en betydelig del af aktierne over de seneste uger er opkøbt af hedgefonde, der spekulerer i aktien og ikke er langsigtede aktionærer. Desuden risikerer man at kompromittere covenants på selskabets lånekapital, da de ydre rammer jo er ændret markant.

Q: Hvilken bank værdiansatte Exiqon ved børsnoteringen, og hvad har ændret sig siden?

A: Det var investorerne der i sidste ende værdiansatte selskabet ved børsnoteringen. Prisen på daværende tidspunkt afspejlede at 40% af værdien blev tillagt Diagnostik-forretningen. Sidenhen måtte Exiqon lukke de amerikanske diagnostik-aktiviteter, og fokusere forretningen. Exiqon har ikke haft selvstændige aktiviteter inden for diagnostikken siden 2009. Desuden var markedet et helt andet da Exiqon blev børsnoteret – det var før finanskrisen, hvor small cap selskaber havde andre kår, og hvor selskaber i branchen handledes på markant andre niveauer.

Q: Kan colon cancer skabe short-term omsætning?

A: Exiqon har egentlig større tiltro til prostata-området, da det er en mere homogen sygdomstype, hvor man har gode samarbejdspartnere, fx Skejby Sygehus. Men der er langt til at have en indkomstgenererende aktivitet – der mangler fortsat validering. Og det kræver betydelig kapital og partnere, som selskabet ikke råder over i dag. Funding til området er i øvrigt blevet markant sværere grundet nedskæringer og grundet man har bevæget sig fra forskningsstadiet til udviklingsstadiet

Q: Er det ikke usædvanligt at så små virksomheder som Exiqon bliver spottet i opkøbsøjemed?

A: Der har faktisk været mange opkøb i denne størrelse. Og Exiqon er et af de eneste tilbageværende i denne størrelsesorden. Derefter vil interessen for opkøb typisk opstå igen, når selskabet har nået en størrelse på ~50 USDm, hvilket for Exiqon ligger et stykke ude i fremtiden

Q: Kan man udelukke der kommer andre købere på banen, og kan man henvende sig aktivt til dem?

A: Man kan ikke udelukke det, men Exiqon vurderer ikke at det er så sandsynligt. Det er offentligt kendt, at selskabet har modtaget købstilbud, så de relevante potentielle købere ved hvad der foregår, og behøver ikke invitation fra bestyrelsen eller andre, hvis de er interesserede

Q: Har der været andre potentielle købere?

A: Ja, tidligere, men ingen konkrete tilbud og kun indikationer på væsentligt lavere prisniveau, som man derfor har afvist

Q: Har ATP accepteret budet?

A: ATP er positivt indstillet overfor tilbuddet og agter at sælge, men har ikke forpligtet sig til at sælge. ATP mener det er en attraktiv pris, og tror på accept på DKK 18

--o0o--