

Køb og salg af virksomheder

I dette magasin får du råd og vejledning til at komme sikkert igennem M&A-processen.

M&A-processen

Opkøbsstrategi

Salgsmodning

Transaktion

Post-Merger-Integration



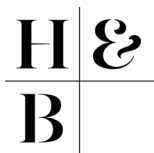
CLEARWATER
INTERNATIONAL

H | &
B |



Clearwater International er Danmarks førende M&A-rådgiver i midcap-segmentet. Vi har markedets største og mest erfarne team på vores kontorer i København og Aarhus samt et stærkt internationalt setup med mere end 200 rådgivere i Europa og partnerkontorer i Asien og USA.

Læs mere på clearwaterinternational.com



H&B | Hildebrandt & Brandt er topledelsens rådgiver. Vi hjælper organisationer til at opnå toppræstationer ved at løse komplekse udfordringer og skabe succesfulde transformationer - fra analyse og strategi til eksekvering og forankring. For og med mennesker. I forbindelse med køb og salg af virksomheder bidrager vi blandt andet med udvikling af opkøbsstrategier, salgsmodning, Due Dilligence og sikring af gevinstrealisering under integrationsprocessen.

Læs mere på hildebrandtbrandt.com

Indhold

M&A-processen 2

Har du overblik over M&A-processen?

Transaktionen 14

Hvordan foregår mødet mellem køber og sælger?

Opkøbsstrategi 5

Hvordan bruger du opkøb som et værktøj til vækst?

Post-Merger-Integration 19

Hvordan sikrer du gevinstrealiseringen, når kontrakten er underskrevet?

Salgsmodning 8

Er din virksomhed klar til salg?

M&A-processen

Har du overblik over M&A-processen?

Er det dit livsværk, der nu skal sælges? Eller står I over for at skulle opkøbe en virksomhed for at udnytte potentialet for vækst? I så fald er du helt sikkert allerede stødt på begrebet Mergers & Acquisitions.

Mergers & Acquisitions (M&A) handler nemlig om køb og salg af virksomheder, hvilket grundlæggende er en kritisk proces for både organisationen og de mennesker, der arbejder i den.

Samtidig er det en proces med meget på spil – emotionelt så vel som forretningsmæssigt. Timingen skal være rigtig, du skal have det rette dokumentationsniveau, og det kan være svært at give slip på en virksomhed, som man selv har bygget, og hvor man kender alle medarbejderne. Mange faktorer kan påvirke M&A-processen, hvilket gør risikoen for at ende op med en fejlslagen handel stor.

Det vil vi selvfølgelig gerne forhindre, og derfor har vi samlet en række råd og erfaringer, der er gode at have med i overvejelserne før, under og efter købet eller salget af en virksomhed.

Handlens hovedfaser

M&A-processens grundlæggende formål er at opfylde *både* sælgers og købers ønsker, hvilket som regel handler om at optimere pris og vilkår. Processen består af fem hovedfaser, som med fordel kan optimeres gennem nøje tilrettede aktiviteter.

Strategi og forberedelse: Formål, rammer og tilgang.

Igangsættelse: Detaljeret procesplanlægning og materialeudarbejdelse.

Kontakt: Interaktion, kommunikation og virksomhedsbesøg.

Forhandling: Budrunder, Due Diligence, forhandlinger og kontrakt.

Integration: Overdragelse, transformation og governance.

Den velforberejede sælger eller køber starter sine aktiviteter i strategi- og

forberedelsesfasen og har derved forholdt sig grundigt til formålet for handlen. Både køber og sælger bør forholde sig til deres ønsker for transaktionen og den eventuelt efterfølgende integration.

De overvejelser, som man gør sig allerede i forberedelsen, sikrer dels en mere fuldendt værdiskabelse og medfører samtidig, at man kan mindske og håndtere de mange risici, en integration indebærer.

Det er vores erfaring, at mange undervurderer tidsperspektivet og omfanget af arbejdet i forbindelse med køb og salg af virksomhed.

Mange organisationer kommer for sent i gang med strategi og forberedelse, hvor andre bliver særligt udfordret på tid, ressourcer og kompetencer omkring transaktionen og den efterfølgende integration. Det går ud over de beslutninger, der træffes og dermed den værdi, som processen potentielt kan skabe.

Typiske faldgruber i M&A-processer:

- At prissætning er dårlig på grund af dårlig forberedelse og forhandlingssituation
- At forspilde chancen for et strategisk vigtigt opkøb eller salg
- At købe en virksomhed, der ikke er strategisk vigtig
- At indgå en handel, der skaber unødigt kompleksitet
- At handle med en køber, der er den forkerte ejer af selskabet
- At være uopmærksom på kulturelle barrierer, der skaber udfordringer i forhold til integrationen
- At overse usikkerhed i organisationen, der skaber uro

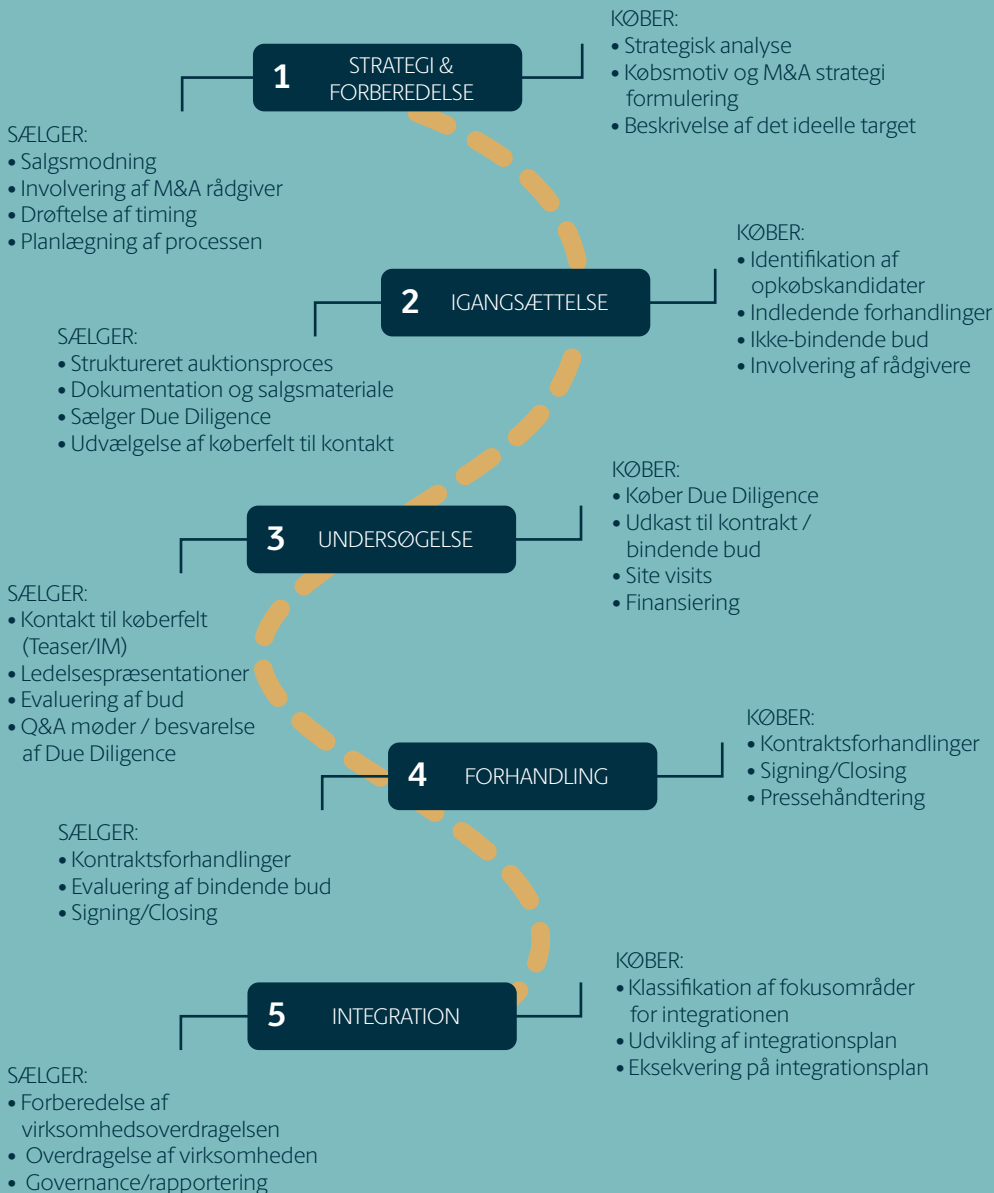
Faldgruberne kan imødegås ved at håndtere M&A-processen proaktivt og ved at følge disse fem råd:

1. Vær i god tid, da M&A-processer ofte bliver udfordret på tid og ressourcer
2. Involver erfarne rådgivere tidligt i forløbet for at sikre det bedste resultat
3. Vær tydelig omkring formål og ambition, da det skal guide hele processen
4. Skab ro om processen og virksomheden for ikke at sætte organisationen og transaktionen på spil
5. Skræddersy processen sammen med dine rådgivere til jeres formål, ambition og behov

M&A-PROCESSEN

KØB OG SALG
AF VIRKSOMHEDER

Et indblik i den komplekse og multidisciplinære verden for køb og salg af virksomheder.



Opkøbsstrategi

Hvordan bruger du opkøb som et værktøj til vækst?

Skal du stå i spidsen for opkøbet af en anden virksomhed? Så kan det være værdifuldt at lægge en opkøbsstrategi som første skridt i købsprocessen. Den sikrer nemlig fundamentet for at opkøbet bliver værdiskabende.

En opkøbsstrategi handler i bund og grund om at sikre en strategisk tilgang til et virksomhedsopkøb set ud fra køberens perspektiv. Basalt set er der tre værdiskabende formål for at opkøbe en anden virksomhed: 1) at vækste og styrke ens position, 2) at forbedre virksomhedens lønsomhed og opskalere eller 3) at styrke forretningsmodellen og optimere ens afkast.

En opkøbsstrategi er en vigtig brik i den overordnede forretningsstrategi, når det handler om fusion af to virksomheder. For hvor en forretningsstrategi tydeliggør formålet og ambitionen i organisationen som helhed, tydeliggør opkøbsstrategien, hvordan og hvorfor opkøbet vil bidrage til det overordnede forretningsformål.

Den overordnede forretningsstrategi giver altså en plan for, hvordan virksomheden bør anvende sine ressourcer for at opnå en favorabel fremtidig position og et tilfredsstillende afkast, mens strategien for opkøbet kan være en del af løsningen.

En opkøbsstrategi skaber værdi ved at:

1. Bidrage til forretningsstrategien
2. Sikre klare valg og fravalg
3. Sikre den rette plan og proces for opkøb
4. Reducere risikoen for "fejl køb"
5. Maksimere sandsynligheden for gevinstrealisering

Opkøbsstrategien kan baseres på forskellige logikker, men det styrende formål er at optimere værdien af forretningen som helhed. Logikken for opkøb kan opdeles i tre kategorier:

1. **Strategisk logik:** Eksempelvis styrkelse af virksomhedens position i specifikke markeder, produkter/services, kompetencer, volumen osv.
2. **Operational logik:** Eksempelvis optimering af forsyningskæde, stordriftsfordele, rationaliseringsmuligheder, afsætningsoptimering osv.
3. **Porteføljelogik:** Eksempelvis optimering af aktiver og investeringer, herunder diversificeringspotentialer og afkastpotentialer osv.

De tre principielle logikker for opkøbet danner grundlaget for de fleste forretningsstrategier. For den enkelte leder oversættes dette til håndgribelige fokus i forretningen. Eksempelvis i overvejelserne vedrørende brand, kompetencer, markeder, produkter/services osv.

... men hvordan laves en opkøbsstrategi?

En opkøbsstrategi bør tage udgangspunkt i ambitionerne fra forretningsstrategien og bliver dermed et værktøj til at forløse vækstpotentialer (den beskrevne tilgang i denne artikel er målrettet opkøb, men finder også anvendelse ved fusioner og for nogle typer af joint-ventures). Når opkøbsstrategien tager afsæt i forretningsstrategien, kan opkøb altså være en god og effektiv måde at føre sin strategi ud i livet på. For at sikre, at dette gøres rigtigt, er det nødvendigt at have en gennemarbejdet opkøbsstrategi.

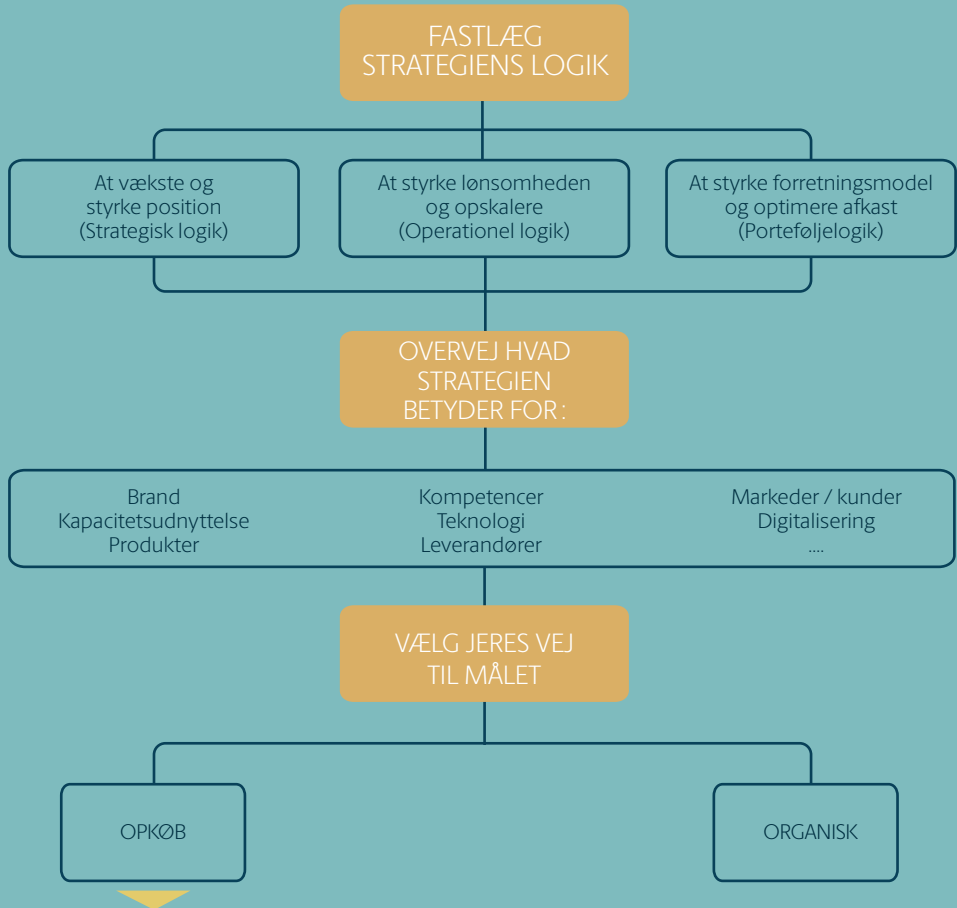
En opkøbsstrategi tager typisk udgangspunkt i følgende:

- Vurder hvordan opkøb skaber mest værdi for forretningen som helhed
- Definér opkøbskriterier ud fra opkøbets logik og betydning for forretningen
- Målsæt niveauet af integration (se figur på side 18)
- Vurder finansieringsmuligheder
- Udarbejd en overordnet plan og proces for opkøbet

OPKØBSSTRATEGI

KØB OG SALG
AF VIRKSOMHEDER

Køber maksimerer værdiskabelsen og minimerer risici ved opkøb gennem en nøje tilrettelagt opkøbsstrategi.



GODE RÅD

Vurdér hvorledes opkøb skaber mest værdi for forretningen som helhed

Definér opkøbskriterier / -rationale (se ovenfor)

Målsæt - niveau af integration. Læs mere om post-merger integration i artikel

Vurdér finansieringsmuligheder

Udarbejd overordnet plan og proces for opkøb

Salgsmodning

Er din virksomhed klar til salg?

Er min virksomhed moden til at blive solgt? Et spørgsmål du bør stille dig selv, hvis du står over for en salgsproces. For salgsmodning handler grundlæggende om de overvejelser og den forberedelse, en sælger skal igennem for at gøre sin virksomhed attraktiv og salgsbar, før salgsprocessen igangsættes.

For at sikre den bedste handel, er det essentielt at virksomhedsejere og bestyrelser med salgsovervejelser fokuserer på salgsmodningen af virksomheden i god tid, før virksomheden sættes til salg i markedet.

Salgsmodning kan være kompleks, og det er altid en god idé at rådføre sig for at sikre en effektiv og værdiskabende proces mod salget af virksomheden. Desuden øger en god salgsmodning af virksomheden sandsynligheden for at salget gennemføres tilfredsstillende.

Hvad er salgsmodning?

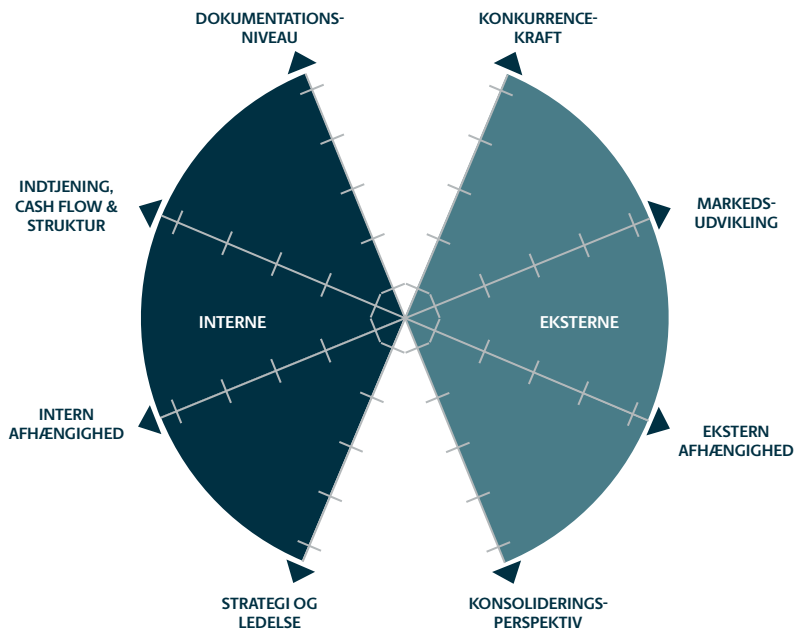
Salgsmodning er de tiltag og aktiviteter, der gennemføres frem mod salgstidspunktet med det formål at optimere vilkårene for et salg. Disse tiltag og aktiviteter defineres typisk ud fra evnen til at øge omsætteligheden, værdien af virksomheden og for at imødekomme sælgers specifikke ønsker.

Salgsmodningsprocessen starter med at man sætter sælgers ønsker og mål i førersædet. Derfor er det essentielt, at sælgeren gør op med sig selv, hvad der er vigtigt i forbindelse med salget.

Sælgers ønsker kan for eksempel være at optimere prisen for virksomheden, vilkår for aftalen eller ejer og ejers families fremtidige rolle i virksomheden. Dertil kan de sociale bånd, som sælger har knyttet til medarbejdere, samt virksomhedens indflydelse på lokalsamfundet have betydning for salgsmodningens fokus.

Arbejdet med salgsmodning

Modellen De 8 værdifaktorer* er et brugbart værktøj til at arbejde systematisk og praktisk med salgsmodning.



Arbejdet med faktorerne gør sælger i stand til rettidigt at tilpasse strategiplaner.

Og ved hjælp af otte kritiske spørgsmål, som du kan læse på næste side, kan ejer koble salgsmodning og værdifaktorerne direkte til det strategiske arbejde for at positionere virksomheden ideelt forud for en salgsproces.

* Nørbjerg, Plenborg og FSR, Salgsmodning – Øg interessen for og værdien af virksomheden, 2013

Otte kritiske spørgsmål en sælger skal kunne svare på

1. Hvordan sikrer vi virksomhedens konkurrencekraft over for både eksisterende og eventuelt fremtidige konkurrenter?

Dette danner grundlag for virksomhedens berettigelse i markedet og muligheder for at øge markedsandelen.

2. Hvordan håndterer vi markedsudviklingen?

Typiske markedstrusler er eksempelvis disruption som følge af digital udvikling, prispres fra konkurrenter eller markedsmætning. Truslerne skal kunne imødegås og håndteres som en mulighed for styrket fremtidig position, hvor de svageste konkurrenter bliver skilt fra.

3. Hvordan mindsker vi virksomhedens afhængighed af enkelte (ekstern uafhængighed)?

Ekstern uafhængighed sikrer foruden en bedre forhandlingsposition over for leverandører, kunder og samarbejdspartnere ligeledes en mere sikker drift, idet en opsagt leverandør eller kunde ikke risikerer at fjerne hele virksomhedens forretningsgrundlag.

4. Hvordan kan vi udnytte en eventuel konsolidering i branchen (konsolideringsperspektiv)?

Konsolidering af værdikæden eller konsolidering af konkurrentbilledet kan bidrage til optimal timing i markedet for at øge salgbarheden af virksomheden. En udnyttelse heraf kræver bevidsthed om potentielle synergier og fordele ved at agere i én konsolideret enhed frem for separate enheder.

5. Hvor stærk er virksomhedens strategiplan og ledelsesgruppe?

Det er essentielt, at køber har tryghed i at ledelsen besidder evnerne til at effektuere strategien.

6. Hvor afhængig er virksomheden af enkelte individer, f.eks. ejerlederen og nøglemedarbejdere (intern uafhængighed)?

Køber er meget fokuseret på, hvorvidt virksomhedens performance er tæt forbundet med nøglepersoner, herunder særligt ejerledere.

7. Hvor stærkt er dokumentationsniveauet i virksomheden?

Dokumentationen inkluderer teknologiske beskrivelser, driftsmanualer, juridisk dokumentation, økonomisk rapportering, markedsdata, kundedata, produktdata med mere. Dette betyder, at man fremstår professionel samt mindsker personafhængigheder – hvilket typisk vægtes højt ved køber.

8. Har virksomheden en god finansiel udvikling og indtjening?

I transaktionsprocessen drives værdiansættelsen fra de potentielle købere af forventede fremtidige cash flows. Fremtidige cash flows baseres oftest på baggrund af historisk indtjening, cash flow og struktur. Fokusområder for virksomhedens cash flow er især graden af krævede investeringer i anlægsaktiver og arbejdskapital, samt hvor stabil kontra volatil indtjeningen kan forventes at være.

De otte kritiske spørgsmål kan virke abstrakte og generelle, men ikke desto mindre er det klassiske spørgsmål, som vil blive adresseret på den ene eller anden måde, når potentielle købere vurderer deres investeringslyst i løbet af transaktionsprocessen.

Arbejdet med de otte værdifaktorer skaber derved grundlaget for en salgsmodningsplan, der kan nedbrydes i tre trin:

- 1. Analyse af de otte værdifaktorer**
- 2. Ambition og initiativer**
- 3. Eksekvering og forankring**

En sammenfattet og holistisk tilgang til optimeringen af de otte værdifaktorer forud for salget af virksomheden danner grundlag for et succesfuldt salg.

I arbejdet med salgsmodning bør det desuden holdes for øje, at den optimale timing for et salg af virksomheden ikke nødvendigvis kan kontrolleres af sælger.

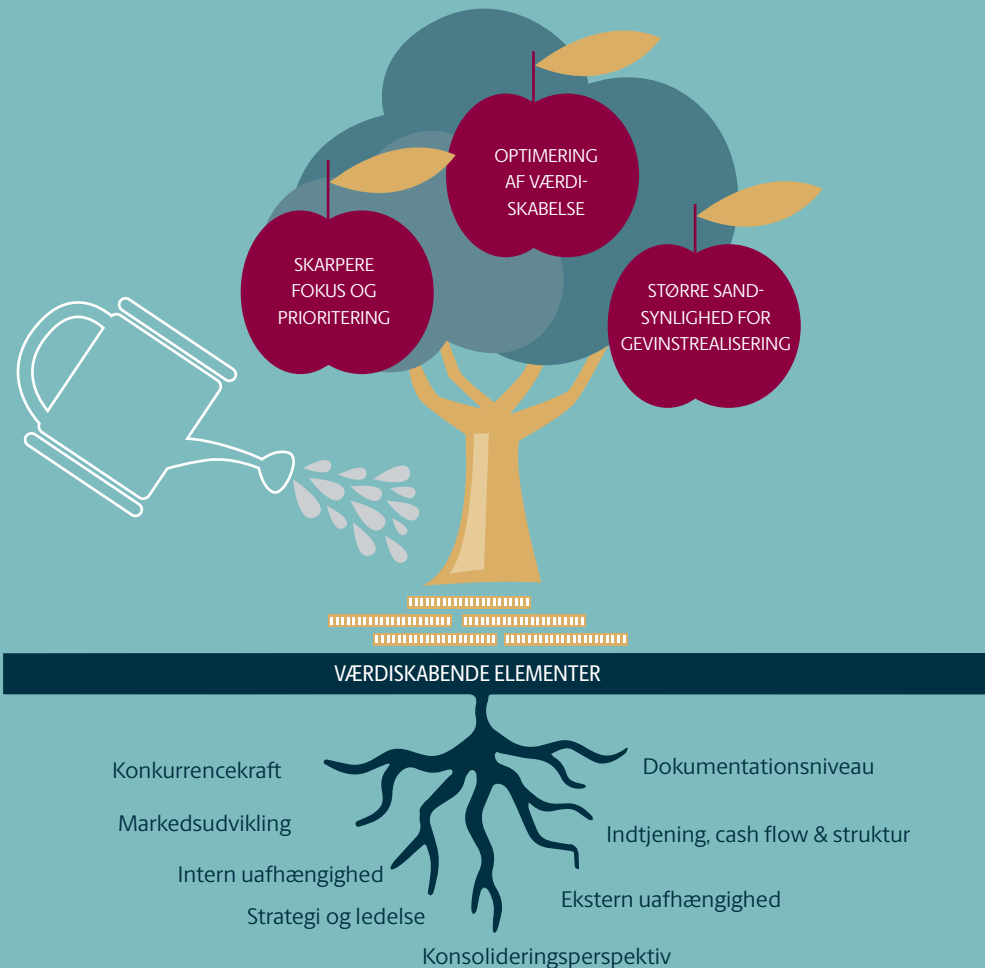
Timing i markedet og konkrete henvendelser fra potentielle købere kan betyde bedre vilkår end "den dag ejeren fylder 60 år og vil sælge". Arbejdet med salgsmodning bør derfor være dynamisk og kontinuerligt.

Når både køber og sælger har gjort sit forarbejde, starter transaktionsprocessen.

SALGSMODNING

KØB OG SALG
AF VIRKSOMHEDER

Salgsmodning fremmer salgbarhed ved at optimere en række værdiskabende elementer, som ofte er i fokus i en M&A-proces.



Transaktionen

Hvordan foregår mødet mellem køber og sælger?

Som ved alle andre typer salg, er det først, når underskriften er sat, at virksomhedssalget går igennem. Transaktionens formål er selve overdragelsen, men processen handler grundlæggende om mødet mellem sælger og køber samt de overvejelser og aktiviteter, der foregår forud for en succesfuld transaktion.

Køber har på dette tidspunkt defineret sin opkøbsstrategi, herunder sine rationaler for opkøb og sine opkøbskriterier. Køber har derfor allokeret ressourcer til at foretage opkøbet og ikke mindst til at håndtere den efterfølgende integration.

Sælger har på dette tidspunkt forberedt sig til et salg gennem salgsmodning, herunder forholdt sig til formål og ønsker med salget.

Begge parter ønsker en succesfuld transaktion. Det sker, når der er et match mellem køber og sælgers kriterier og ønsker. Transaktionens forløb anskues i tre faser: Igangsættelse, Kontakt og Forhandling.

Igangsættelse af transaktionen

Sælger igangsætter transaktionsprocessen. Derfor er det sælger, som skal vælge mellem en bred udbudsproces med kontakt til flere potentielle købere eller en smal proces, hvor der udelukkende forhandles med én foretrukken potentiel køber.

En bred proces svækker diskretionen og øger arbejdsbelastningen, men til gengæld sætter man sig selv i en favorabel forhandlingsposition, og chancen for at handlen gennemføres øges tilsvarende. Ved en smal proces vil faktorerne være modsat.

Da forskellige procesformater har fordele og ulemper, er det vigtigt at vælge den proces, som sælger er mest komfortabel med, og som balancerer faktorerne bedst.

Transaktionsprocessen er ressourcekrævende, og organisationens driftsressourcer kan blive belastet af arbejdet med processen, hvilket risikerer at gå ud over virksomhedens performance. For at lette denne byrde er eksterne rådgivere blevet en sædvanlig del af M&A-processer. Derudover tilbyder eksterne rådgivere et erfaringsgrundlag til prioritering af procesopgaverne, M&A-specifik forhandlingsekspertise og erfaring med at strukturere forløbet.

Kontakt mellem sælger og køber

En typisk dialog med potentielle købere starter med en indledende kontakt (ofte foretaget af sælgers rådgiver), hvor sælgers virksomhed præsenteres på anonym vis. Interesserede købere underlægges en fortrolighedserklæring, hvorefter virksomheden præsenteres i et såkaldt Information Memorandum (IM).

IM'et indeholder en dybdegående beskrivelse af forretningsmodellen, produktet/services, organisationen, strategien og finansielle informationer. Dokumentet er grundlag for købers grundlæggende vurdering af købsmuligheden og indledende feedback på interesse.

Udvalgte potentielle købere inviteres efterfølgende til en såkaldt management præsentation. Præsentationen er et fysisk møde med virksomhedens ledelse. Det primære formål er at give køber en dybere forståelse for virksomheden og strategien samt at afprøve kemien imellem ledelsen og den potentielt fremtidige ejer. Præsentationen akkompagneres til tider af rundvisning på virksomhedens faciliteter eller produktfremvisninger.

Efter management præsentationen prioriteres de potentielle købere og forhandlingerne af de overordnede rammer for transaktionen påbegyndes med de foretrukne potentielle købere.

Forhandling af aftale

Transaktionens overordnede rammer kan defineres i en såkaldt interessetilkendegivelse. Omfanget af denne kan variere fra udelukkende at indeholde en pris for virksomheden til at definere betingelser for gennemførelse af transaktionen, Closing mekanismer (f.eks. arbejdskapitalregulering), balancedefinitioner; garantier; garantibegrænsninger; hæftelsesperiode, nøglepersoner; geninvesteringer; fremtidig aktionæraftale, bindingsperioder, muligheder for senere frasalg og meget mere.

Køber får muligheden for at foretage en rettidig undersøgelse af virksomhedens dokumentationsniveau i form af Due Diligence, enten på ikke-eksklusiv basis eller hvor parterne har indgået eksklusivitet.

Due Diligence indebærer, at køber og dennes rådgivere får adgang til virksomhedens juridiske dokumenter, samarbejdsaftaler, kontrakter, finansiel data med mere og gives passende tid til at verificere de oplysninger, som de bliver præsenteret for.

Købers mulighed for at identificere mulige risikomomenter ved virksomheden danner blandt andet grundlag for omfanget af garantihæftelser, som bliver defineret i overdragelsesdokumenterne.

Overdragelsesdokumenterne forhandles imellem køber, købers rådgivere og sælger og sælgers rådgivere, oftest med udgangspunkt i sælgers udkast. Når der er enighed om overdragelsesdokumenterne dannes grundlaget for underskrift af samme i form af Signing. Efterfølgende gennemførelse af transaktionen markeres ved den såkaldte Closing.

Desværre ender ikke alle forløb med en underskrevet kontrakt på trods af det hårde arbejde. I vores arbejde støder vi oftest på følgende benspænd i transaktionsprocessen (se næste side).

Typiske faldgruber i en transaktionsproces:

- **Sælger kan ikke efterleve købers forventninger til finansiel performance.**
Eksempelvis betragtes manglende indfrielse af budgetmål på omsætning eller marginer ofte som at "kurven er knækket".
- **Dårlig timing hos potentielle købere i kontakt fasen.**
Eksempelvis grundet andre opkøb eller interne omstruktureringer hos køberen.
- **Processen bliver trukket for langt ud, og der skabes et destruktivt forhandlingsklima.**
Eksempelvis grundet manglen på gensidig forståelse og respekt mellem køber og sælger.
- **Der opbygges ikke den fornødne tillid i processen.**
Eksempelvis på grund af ufuldstændigt salgsmateriale, som ikke tilstrækkeligt beskriver virksomheden, eller grundet dårlig kemi mellem ledelsen og køber på management præsentationen.

En velforberedt proces kan i høj grad afhjælpe ovenstående faldgrupper. Et gennemanalyseret køberfelt kan optimere timingen relativt til virksomhedens egen performance, mens erfarne rådgivere kan advisere i forhandlingsfremdriften og sikre udarbejdelse af det nødvendige salgsmateriale og iscenesættelse af ledelsen.

Men et succesfuldt opkøb slutter naturligvis ikke, idét kontrakten underskrives. For at opkøbet kan siges at være en succes kræver det, at integrationen af den købte virksomhed skaber værdi.

TRANSAKTIONEN

Transaktionen omfatter et væld af arbejdsopgaver udført fra indledende forberedelse til gennemført handel.

KØB OG SALG
AF VIRKSOMHEDER

IGANGSÆTTELSE

KONTAKT

FORHANDLING

HVAD ER VIGTIGT FOR DIN SALGSPROCES?

	DISKRETION?	PROCESRISIKO?	FORHANDLINGSPOSITION?
Bred auktion (+20 købere)			
Smal auktion (2-20 købere)			
Eksklusiv (1 køber)			

IGANGSÆTTELSE

KONTAKT

FORHANDLING

HVILKE DOKUMENTER LIGGER TIL GRUND FOR TRANSAKTIONEN?

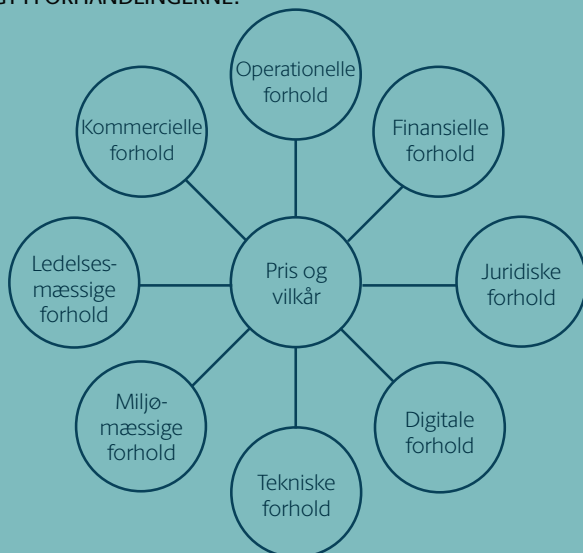


IGANGSÆTTELSE

KONTAKT

FORHANDLING

HVAD BLIVER VIGTIGT I FORHANDLINGERNE?



Post-Merger-Integration

Hvordan sikrer du gevinstrealiseringen, når kontrakten er underskrevet?

Når et virksomhedsopkøb er gennemført, begynder arbejdet, der definerer succes eller fiasko – nemlig arbejdet med at integrere virksomhederne. Post-Merger-Integration (PMI) handler om, hvordan man efter et opkøb eller en fusion sikrer en succesfuld integration og gevinstrealisering.

Uagtet graden af integration, der søges mellem virksomhederne, skal man som leder sikre, at værdiskabelsen af det nye ejerskab maksimeres og opretholdes. En vellykket PMI skal derfor sikre:

- **Den forventede gevinstrealisering**
Det primære incitament for at indgå i et opkøb er at opnå en gevinst, hvad enten det er i form af produkter, markeder, skalafordele, afkast med videre.
- **At der undgås værdiforringelse i den eksisterende forretning**
Uanset graden af integration øges risikoen markant for, at forretningens fokus rettes mod integrationen, nye opgaver og lignende, med det resultat, at den eksisterende forretning negligeres.
- **Fundamentet for øget fremtidig performance**
En af grundpillerne til succes er en uhindret drift under selve integrationen, men også at det er en drift, der udnytter og implementerer de mulige synergier, opkøbet skaber.
- **En tryk og meningsfuld transformation for medarbejdere og kunder**
Kunderne er de eneste, der kan fyre både bestyrelse, direktion og medarbejdere ved at fravælge virksomhedens ydelser. Desuden kan utrygge medarbejdere reducere performance og dermed virksomhedens lønsomhed.

Hvad er en PMI?

PMI er selve processen og arbejdet med at integrere virksomheder for at realisere de forventede synergier og effektivitetsforbedringer. Graden af integration, der søges, afhænger og dikteres af opkøbsstrategien, hvor der enten anlægges et strategisk, operationelt eller porteføljerationale.

Gennemførelsen af PMI kræver en betydelig systematik for at sikre en succesfuld proces. Der findes ingen generisk drejebog for at integrere virksomheder, men vores erfaring siger, at der er en lang række elementer, som skal være på plads, inden man begynder integrationsarbejdet.

Inden selve integrationen starter, er der særligt ni elementer, som bør være på plads:

1. Bestem forventede effekter

Vurder opkøbets forventede effekter/synergier og få dem tidligt i bøgerne.

2. Tilstræb rettidig omhu

Gør rettidig omhu til opkøbets mantra og undgå forhastede beslutninger.

3. Sørg for "speed of execution"

Hastighed i eksekveringen er vigtig. Den sikres gennem pragmatiske beslutningsfora, der hurtigt kan træffe beslutninger.

4. Få de vigtigste interessenter er med

De vigtigste interessenter skal være med og se fordelene ved opkøbet. Det sikrer ro på den lange bane.

5. Træf de principielle beslutninger først

De vigtigste beslutninger skal træffes inden integrationsaktiviteterne igangsættes og dermed udgøre rettesnoren for projektet.

6. Kunder må ikke påvirkes negativt

Negativ påvirkning af kunderne risikerer at støje for de gode ting, som et opkøb kan medføre.

7. Afdæk og vælg/fravælg it-systemer

Der bør tilstræbes ét IT-system efter opkøbet, og unødigt kompleksitet skal fjernes for at sikre skalerbarhed på sigt.

8. Identificér de kritiske medarbejdere

Identificér, motivér og fasthold nøglemedarbejdere.

9. Vær proaktiv i kommunikationen

Kunder, leverandører og samarbejdspartnere skal informeres proaktivt omkring integrationen og dens konsekvenser. Der bør tidligt i forløbet udarbejdes et roadmap for hele denne kommunikation, så de rette budskaber kommunikeres rettidigt.

Når grundelementerne for integrationen er på plads, vil selve aktiviteterne afhænge af logikken for opkøbet, hvilket principielt defineres under opkøbsstrategien; strategisk logik, operationel logik eller porteføljelogikken.

Porteføljelogik

Porteføljelogik indebærer den laveste grad af integration – oftest oplevet ved kapitalfonde – hvor fokus primært rettes mod kontraktuel integration og struktur af ejerskabet.

Udgangspunktet er afkast og risikospredning. Integrationen mellem virksomhederne er lav og er primært af juridisk karakter, hvilket også afspejles i de opgaver, der er forbundet med en integration. Se trin et til fire i figuren på side 24.

Operationelt logik

Operationelt drevet logik for opkøb handler primært om skalafordele via sammenlægning af funktioner i stabene og/eller produktionsapparatet. Der er således tale om en delvis integration, idet forretningsområder kan forblive uafhængige.

Hvis der i M&A-strategien tilstræbes operationelle synergier via skalafordele i stabe, produktion, krydssalg, indkøb med videre, vil opgavelisten blive udvidet fra den rene porteføljelogik (med trin fem til otte i figuren på side 24).

Strategisk logik

Ved den fulde strategiske integration – oftest oplevet i fusioner – integreres de to virksomheder 100 procent. Der arbejdes således ud fra en tankegang, hvor den ene virksomhed efter en periode på et til to år ophører med at eksistere. Der kan naturligvis også være tale om en situation, hvor begge virksomheder ophører i deres tidligere form.

Uagtet endestationen indebærer dette, at navn, brand, medarbejdere, produkter, kunder, systemer, arbejds gange med videre integreres/ændres 100 procent. Ved den komplette integration skal elementerne fra portefølje- og operationel logik ligeledes håndteres, men ligesom ved den operationelle logik, udvides opgavelisten til også at inkludere trin ni til 12 i figuren på side 24.

Typiske faldgruber ved PMI

I vores arbejde oplever vi typisk fire typer af faldgruber i PMI'en, som hindrer den fulde gevinstrealisering:

1. **Manglende evne til at fastholde kundefokus i løbet af integrationen**
2. **Svindende medarbejdertrivsel som følge af rolleskifte, ledelsesmæssige ændringer og udfordringer i den kulturelle sammenlægning**
3. **Undervurdering af kompleksiteten for integrationen og forandringsledelsen**
4. **Manglende fokus på synergier og den faktiske realisering heraf**

Integrationer er en vanskelig størrelse og undervurderes ofte, så gevinsten udebliver. Dette kommer for eksempel til udtryk ved at medarbejdere og kunder "tabes" i forløbet, hvilket gør at der opstår en værdiforringelse i den eksisterende forretning og at udgangspunktet for øget fremtidig performance forsvinder.

Heldigvis ser vi stadig flere og flere eksempler på at dét arbejde, som virksomhederne lægger i de indledende faser, belønner sig i form af mere værdiskabende processer og en stærkere evne til at mindske og håndtere de udfordringer, som en integrationsproces indebærer.

POST-MERGER-INTEGRATION

KØB OG SALG
AF VIRKSOMHEDER

PMI er afgørende for at realisere den forventede gevinst, undgå værdiforringelse, sikre fundamentet for fremtidig performance og sikre en tryk transformation for medarbejdere og kunder.

FORMÅL



Sikre forventet
gevinstre realisering



Undgå
værdiforringelse i
eksisterende forretning



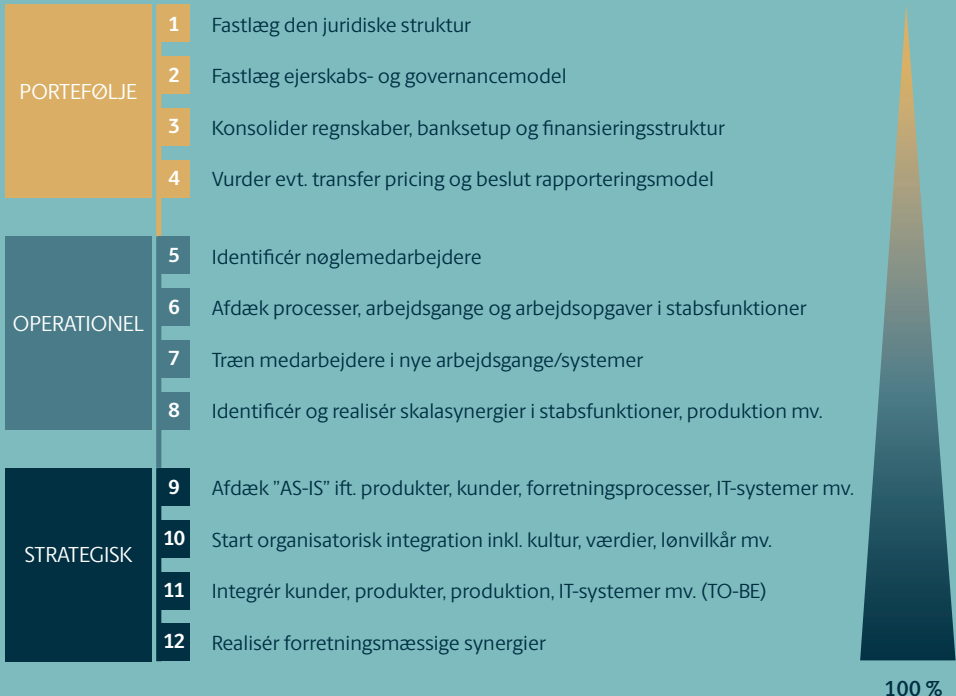
Sikre fundamentet
for øget fremtidig
performance



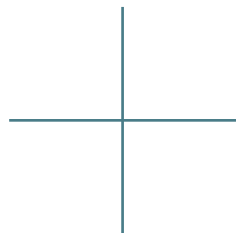
Tryk transformation
for medarbejdere
og kunder

LOGIK

GRAD AF INTEGRATION 0 %



Kontakt



Søren Brandi
Managing Partner
H&B | Hildebrandt & Brandi
+ 45 30 62 79 72
sb@hildebrandtbrandi.com



Carsten Rydahl
Partner
Clearwater International
+45 27 62 03 73
carsten.rydahl@cwicf.com



Esben Vinther
Partner
H&B | Hildebrandt & Brandi
+45 23 30 19 20
ev@hildebrandtbrandi.com



Klaus Hansted
Senior Associate
Clearwater International
+ 45 51 90 81 96
klaus.hansted@cwicf.com



Morten H. Hansen
Senior Management Consultant
H&B | Hildebrandt & Brandi
+45 23 20 95 20
mh@hildebrandtbrandi.com



REAL VALUE. REAL PEOPLE.