

# **M&A - Recepten i professionelle servicevirksomheder**

Hvad er M&A og hvad kan medvirke til at gøre M&A til en succes?

Af Flemming Poulfelt & Adrian Payne

## **Resumé**

*I løbet af de sidste ti år har antallet af M&A (mergers & acquisitions) indenfor professionelle servicevirksomheder været ganske højt. Imidlertid synes succesraten at befinde sig på et betydeligt lavere niveau. Med udgangspunkt i en række M&A studier afdækker artiklen forskellige årsager til den manglende målopfyldelse. Desuden opstilles en ramme for, hvorledes professionelle servicevirksomheder kan håndtere fremtidige M&A indsatser med henblik på at optimere udbyttet af sådanne handlinger.*

## **Baggrund**

Igennem det seneste årti har der fundet et betydeligt antal M&A aktiviteter sted indenfor professionelle servicevirksomheder<sup>1</sup>. I 1991 udgjorde antallet af M&A indenfor "business and professional services" knapt 10% af det samlede antal M&A i USA, hvilket placerede området som nummer 3 på top ti listen over de mest aktive M&A industrier målt i antallet af trans-

<sup>1</sup> Den type af virksomheder, hvor know-how, ikke-standardiserede løsninger og et højt uddannelsesniveau er typiske karakteristika (Sveiby & Lloyd, 1987). Eksempler herpå er revisions-, konsulent-, advokat-, ingeniør- og arkitektvirksomheder samt reklamebureauer.

# **M&A - Recepten i professionelle servicevirksomheder**

Hvad er M&A og hvad kan medvirke til at gøre M&A til en succes?

Af Flemming Poulfelt & Adrian Payne

## **Resumé**

*I løbet af de sidste ti år har antallet af M&A (mergers & acquisitions) indenfor professionelle servicevirksomheder været ganske højt. Imidlertid synes succesraten at befinde sig på et betydeligt lavere niveau. Med udgangspunkt i en række M&A studier afdækker artiklen forskellige årsager til den manglende målopfyldelse. Desuden opstilles en ramme for, hvorledes professionelle servicevirksomheder kan håndtere fremtidige M&A indsatser med henblik på at optimere udbyttet af sådanne handlinger.*

## **Baggrund**

Igennem det seneste årti har der fundet et betydeligt antal M&A aktiviteter sted indenfor professionelle servicevirksomheder<sup>1</sup>. I 1991 udgjorde antallet af M&A indenfor "business and professional services" knapt 10% af det samlede antal M&A i USA, hvilket placerede området som nummer 3 på top ti listen over de mest aktive M&A industrier målt i antallet af trans-

<sup>1</sup> Den type af virksomheder, hvor know-how, ikke-standardiserede løsninger og et højt uddannelsesniveau er typiske karakteristika (Sveiby & Lloyd, 1987). Eksempler herpå er revisions-, konsulent-, advokat-, ingeniør- og arkitektvirksomheder samt reklamebureauer.

aktioner (Mergers & Acquisitions, 1992). Da samtidig området ikke har nydt den samme bevågenhed som M&A indenfor andre industrier eksempelvis produktions- og servicevirksomheder, forekommer det relevant at fokusere på rationale bag og resultaterne af de gennemførte M&A indsatser.

Betragtes M&A aktiviteter fra forskellige industrier viser studier, at kun mellem en trediedel og halvdelen af M&A'erne kan betegnes som succesfulde (Business Week 1985). Reed (1989) hævder, at "one-third of all corporate marriages are outright financial failures and three-quarters fail to fulfil the desired objective". I et andet studie (Hunt, 1990) fremgår det, på basis af en vurdering foretaget efter et par år, at ca. halvdelen af de gennemførte fusioner var vellykkede, mens den anden halvdel var mindre heldige. Et McKinsey studie af "cross-border M&A's" (Bleeke et al, 1990) bekræfter ligeledes denne størrelsesfordeling, idet 16 ud af 28 cases blev beskrevet som succesfulde. Et studie af danske virksomheders køb af udenlandske virksomheder (Estrup, 1988) ligger på et tilsvarende tilfredshedsniveau.

Når det drejer sig om professionelle servicevirksomheder, synes billedet at være af nogenlunde samme karakter. Nogle M&A lykkes, mens andre får et mindre gunstigt udfald. Det internationale reklamebureau Saatchi & Saatchi, som ønskede at skabe en global full-service koncern via M&A aktiviteter er et eksempel på sidstnævnte, mens Marsh & McLennan, der bl.a. har opereret på konsulentområdet, tilsyneladende er eksponent for det modsatte.

Det centrale spørgsmål er naturligvis, hvorfor nogle lykkes, mens andre er mindre succesfulde. På basis af en række studier af M&A i pro-

fessionelle servicevirksomheder i Europa og USA samt samtaler med ledere fra forskellige virksomheder søger artiklen at afdække årsager til en manglende målopfyldelse. I forlængelse heraf fremsættes en ramme for, hvorledes M&A indsatser fremover kan styrkes. I det M&A indenfor de professionelle servicevirksomheders regi fortrinsvis drejer sig om aktiviteter, der sigter mod en tæt forretningsmæssig samhørighed - synergi og integration - i modsætning til en aktivitet, som primært har et investeringsperspektiv, vil artiklen kun omhandle førstnævnte type.

Blandt artiklens konklusioner er, at den stærke fokus på vækst samt "keeping up with the Jones'" har underdimensioneret vurderingen af M&A rationalets bæredygtighed. Desuden at konsekvenserne af forskelle i måden at drive virksomhed på samt forskelligheder i den professionelle og virksomhedsmæssige kultur ikke i tilstrækkelig omfang har været vurderet.

### **M&A som vækststrategi**

I mange professionelle servicevirksomheder har vækst været et væsentligt mål, og blandt andet fordi vækst er blevet betragtet som middel til at fastholde en indre dynamik og en professionel udvikling. Mere specifikt kan der identificeres følgende typiske motiver, som har gjort sig synligt udslag i vækst jf. figur 1:

Den professionelle balance refererer til Maister (1982), som bl.a. synliggør vækstbehovet gennem at illustrere sammenhængen mellem fremmelsespolitik og forholdet mellem forskellige professionelle niveauer (eksempelvis partnere, seniorer og juniorer) i en virksomhed. Hans argument er, at en vis vækst er nødvendig for at opretholde drivkraften og balancen mel-

Figur 1. Typiske motiver for vækst

- \* Den professionelle balance
- \* Attraktive markeder
- \* Brederes behovsdækning
- \* Internationalisering
- \* Personlige bevæggrunde

lem de forskellige kategorier, samt at en for langsom vækst vil betyde, at "much of the firm's incentive will be eliminated, or the firm will grow into an 'unbalanced factory' (too many seniors and not enough juniors), which will have a deleterious effect upon its economic structure" (Maister, 1982, side 12). For eksempel viser studier (Acme, 1988), at konsulentvirksomheders indtjeningsevne varierer i forhold til "staff leverage ratio", dvs. antal konsulenter pr. partner. Derfor gælder det om at afstemme forholdet ud fra virksomhedens profil, opgavetyper og klientgrupper, således at der er match mellem indtjening og lønstruktur.

I en periode, hvor mange professionelle service markeder har været ekspansive, har der været en naturlig og iboende trang til at ekspandere. Samtidig har indtjeningen fulgt med p.g.a. de gunstige markedsforhold. Dette har fx været tilfældet indenfor konsulentområdet, hvor vækstprocenten op gennem firserne lå på 20-30. Fx forklarer Porter's model (1985) "five competitive forces" udviklingen ganske godt, idet konkurrencen mellem de eksisterende spillere i den pågældende periode var relativ svag, foruden at klienternes professionalisme i brug af eksterne rådgivere var knapt så fremtrædende. Imidlertid har markedsvilkårene indenfor nogle områder ændret sig væsentligt, og

visse sektorer i dag er faldende eller stagnerende samtidig med skærpede konkurrencevilkår.

Øget klientfokus i form af en bredere behovsdækning har også været en drivkraft i forsøget på at etablere bredere eller "full-service" virksomheder (Doorley, 1990). For at realisere disse mål har konsekvensen typisk været vækst.

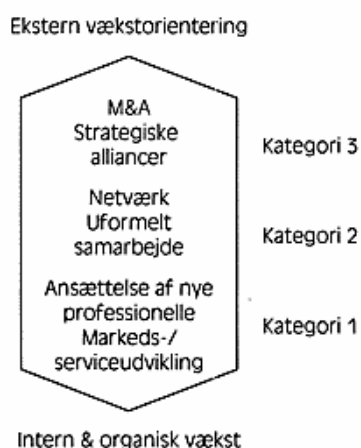
Et andet snit i behovsdækningen hidrører fra ønsket om at internationalisere dels af hensyn til at kunne matche klienternes ønsker og behov og dels af hensyn til den prestige, der er knyttet til at være international. Ligeledes har den internationale orientering givet sig udslag på vækstbarometret.

Endelig kan der også være mere personlige motiver knyttet til ønsket om vækst. Fx fremhæver Trautwein (1990) i en diskussion af, hvorfor der tages initiativ til fusioner, at et væsentligt motiv ofte hænger sammen med "an empire building nature", samt at dette er en ganske hyppig bevæggrund. Da samtidig imperiebyggere ofte udvikler i "spring" vil vækst gennem M&A være en typisk mulighed. En anden side af det personlige motiv kan være løsning af et generationsskifteproblem, som i flere tilfælde er set løst via en M&A handling (Poulfelt, 1989).

En beslutning om vækst skal knyttes til virksomhedens strategi inklusive en stillingtagen til hvorledes væksten skal realiseres. I figur 2 er angivet et spektrum af vækstmuligheder indenfor tre kategorier, som den professionelle servicevirksomhed kan overveje i forbindelse med sine ekspansionsbestrebelse (Payne & Poulfelt, 1991).

Kategori 1 omfatter de organiske vækstmuligheder, dvs. intern vækst i form af fx mar-

Figur 2. Vækstmuligheder



kedsudvikling eller serviceudvikling. Væksten vil primært ske ved hjælp af eksisterende stab samt gennem rekruttering af nye personer. Imidlertid hævder Sveiby & Lloyd (1987), at det er vanskeligt at vokse med mere end 10% om året via organisk vækst, idet der er en overgrænse for det antal nye personer en organisation pr. år kan kapere, såfremt det forretningsmæssige sigte skal opretholdes.

Kategori 2 omfatter mere uformelle samarbejdsrelationer i form af netværkssamarbejde, fælles uddannelsesaktiviteter, erfaringsudveksling og kontorfællesskab. En sådan "vækstmodel" stiller typisk få krav om kapital. Til gengæld stilles der krav til faglig kompetence, koordinering og samarbejde blandt andet for at sikre et vist kvalitetsniveau.

Kategori 3 indbefatter formaliserede strategiske alliancer, hvor parterne indgår en eksklusiv-aftale. Et eksempel herpå er The European Independents, som er en alliance mellem otte europæiske konsulentvirksomheder. En anden mulighed er M&A. I forhold til den organiske vækststrategi vil M&A ofte være en mere of-

fensiv strategi, men til gengæld også en mere risikabel løsning.

Artiklen koncentrerer sig primært om kategori 3 og M&A på grund af risikoelementet samt det faktum, at M&A er blevet opfattet som en "genvej" til hurtig vækst. Erfaringerne tyder imidlertid på, at "genvejen" i mange tilfælde er blevet til "en økonomisk omvej".

### Når M&A lykkes og mislykkes

Succesraten, når det drejer sig om M&A indenfor professionelle servicevirksomheder, svarer formentlig ganske godt til gennemsnittet indenfor andre industrier, dvs. at ca. halvdelen udvikler sig positivt og på en tilfredsstillende facon, mens den anden halvdel ikke lever op til de mål og forventninger, der var forud for M&A aktiviteten, fx ved at den forretningsmæssige synergi eller stordriftsfordelene udebliver. I realiteten er der tale om et paradoksproblem, idet mange professionelle servicevirksomheder såsom management konsulenter, revisorer og advokater rådgiver deres klienter om, hvorledes de skal opnå fordelene af M&A strategier. Imidlertid har mange svært ved selv at tage medicinen.

Fx viser et studie af fusioner blandt advokatfirmaer, at 80% ikke lever op til forventningerne. Saatchi & Saatchi's vision og offensive ekspansionsstrategi med henblik på at skabe et internationalt full-servicekonglomerat slog fejl. I Sverige talte man om "the morning after syndrome" indenfor revisionsbranchen efter den bølge af fusioner, som fandt sted omkring midten af firserne (Sveiby & Lloyd, 1987). I Danmark er billedet differentieret, idet visse M&A'er af parterne betegnes som gunstige, mens andre ikke formåede at leve op til intentionerne. Et resultat heraf er ofte, at parterne

går hver til sit, eller at ledende folk forlader firmaet. Idet en professionel servicevirksomheds væsentligste ressource, know-how og klientkontakt er tæt knyttet til de enkelte seniorer, er mange virksomheder yderst sårbare overfor kraftige åreladninger (Sveiby, 1989).

På basis af studier, der er foretaget af M&A indenfor den professionelle servicevirksomheds regi samt andre observationer fra praksis, kan der identificeres en række årsager til, at M&A mislykkes respektiv lykkes mindre godt:

Figur 3. Faldgruber i M&A

- \* Synergien der udeblev
- \* Vanskeligheder med at opnå stordriftsfordele
- \* Klienternes indkøbsadfærd var anderledes
- \* Kulturelle barrierer
- \* Integrationsprocessen fejlede

De enkelte elementer kan enten forekomme helt eller delvis i en M&A aktivitet.

#### Synergien der udeblev

Et væsentlig rationale for M&A aktiviteter har været og er at skabe synergi, det være sig a) forretningsmæssig synergi fx gennem krydssalg til hinandens kundebaser, b) professionel synergi fx gennem en revitaliseret faglig og organisatorisk dialog mellem parterne og c) ledelsesmæssig og administrativ synergi fx gennem at udnytte de respektive ledelsesmæssige ressourcer og administrative systemer på en mere fremmende og effektiv måde. Sagt på en anden måde skal der være et fornuftigt "fit" mellem de implicerede parter. "Merge for value creation - never for convenience" (Doorley, 1989).

Det synes imidlertid som om, at mange professionelle servicevirksomheder ikke opnår de forventede synergifordele. Studier indenfor konsulentbranchen viser, at M&A aktiviteter kun genererede tilstrækkelig værditilvækst i et ud af tre tilfælde (Doorley, 1989). I revisionsvirksomheder, der er gået stærkere ind på konsulentområdet, har der også i en del tilfælde været betydelig større forventninger til den gensidige udnyttelse af hinandens klientbase samt krydssalg. Der er generelt en tendens til at overestimere den forventede synergieffekt.

Årsagerne til de lidt skuffede forventninger kan blandt hænge sammen med en "up front" optimisme, en utilstrækkelig vurdering af de konkrete synergipotentialer eller en manglende præcisering af, hvorledes disse skal realiseres.

Blandt andet virker det som om, at den tilsyneladende logik, der synes at være mellem to forretningsområder i form af fx komplementaritet, kan vise sig at være mere baseret på en slags spekulativ logik end en nøjere strategisk forståelse for de respektive markeder (Kärlöf, 1991).

En anden årsag kan være den "opstemthed", der forekommer i ophedede markeder, og som typisk reducerer dømmekraften. Det har været karakteristisk, at M&A kom i en bølge indenfor en given branche. Analogien er danse-skolen, "hvor den første herre som regel får den bedste eller kønneste dame, mens de senere må tage til takke med, hvem der er tilbage. Det er derfor ikke et under, at herrerne styrter over gulvet - og måske i farten overser nogle vigtige detaljer ved den udvalgte!"

Endelig skal nævnes, at synergi sjældent opstår, hvor to svage parter går sammen. Fx anfører Sloane (1987), at mange af de fusioner,

der har fundet sted indenfor konsulentbranchen har været mellem "svage spillere".

Et væsentligt forhold i forbindelse med en potentiel M&A er derfor en konkret identifikation af de specifikke synergieffekter en sådan kan indebære, samt hvilke konkrete handlinger der skal iværksættes for at indfri disse. "Synergy is a word that is overused and underutilized" (Doorley, 1989).

#### Vanskeligheder med at opnå stordriftsfordele

Den industrielle virksomhed har i forbindelse med "integrative M&A" et eksplicit punkt på dagsordenen, der går ud på at opnå "economies of scale".

Imidlertid viser det sig, at de særlige karakteristika ved professionelle servicevirksomheder gør det vanskeligere at opnå disse fordele. Hvor produktionsvirksomheden bør søge stadig større markedsandele med henblik på stordriftsfordelen, synes det ikke så indlysende, når det gælder den professionelle servicevirksomhed. Godt nok viser analyser, at enhedsomkostningerne vil falde, når et firma vokser, men tærskelværdien for hvornår omkostningerne stabiliseres nås ved et ganske lavt niveau (Doorley, 1989). Derfor konkluderes: "Simply put, the scale effect only works as office size increases from very small to merely small - not beyond. Thus driving for larger size has worked for products firms historically, but will not bring concomitant benefits to the services industries".

Ligeledes viser en analyse af amerikanske advokatfirmaer (Sveiby & Lloyd, 1987), at "big is not beautiful" når størrelse og overskud per partner relateres til hinanden. Faktisk tyder

undersøgelsen på, at der en negativ sammenhæng, dvs. jo større firma desto mindre overskud. Tilsvarende gør sig gældende indenfor den amerikanske reklamebranche (Doorley et al, 1988).

Dog kan det konstateres, at der på forskellige områder som de teknologiske og administrative kan opnås visse fordele. Eksempelvis viste en analyse af pc-anvendelsen i amerikanske ingeniørvirksomheder, at der tilsyneladende er fordele knyttet til størrelse, idet større firmaer kan investere mere i hardware og software og dermed opnå en konkurrencemæssig styrke.

Endvidere har en bedre ressourceudnyttelse og en mere intensiv indsats til produktudvikling været et vigtigt argument i forbindelse med en lang række af de stedfundne M&A'er. Den egentlige gennemslagskraft har det imidlertid været vanskeligt helt at spore, bl.a. fordi produktudvikling i en professionel virksomhed ikke kun er et centralistisk anliggende.

Det kan således konstateres, at stordriftsfordele ikke forekommer helt så indlysende indenfor professionelle servicevirksomheder som i andre industrier.

#### Klienternes indkøbsadfærd var anderledes

Rationalet i mange professionelle servicevirksomheder, der har udvidet deres serviceportefølje i retning af såkaldte full-service firmaer, har været at kunne yde en bredere behovsdækning til deres klienter ud fra perspektivet "one stop shopping". Imidlertid har det vist sig, at kundernes respons på disse muligheder ikke altid har harmoneret med forventningerne. Så også på dette felt har den mere spekulative logik ikke været helt i tråd med virklighedens verden.

Filosofien bag Saatchi & Saatchi's ekspansions- og spredningsstrategi var baseret på "one stop shopping" logikken ud fra deisen om, at Saatchi & Saatchi som en slags "overvaremærke" (de enkelte virksomheder som blev købt bevarede deres eget navn - i hvert fald i starten) ville forenkle klienternes købs- og udvælgelsesproces efter professionel rådgivning på forskellige områder. Imidlertid viste klienternes indkøbsadfærd sig at være anderledes, idet klienterne "want the best" foruden, at fx de større klienter ikke tillægger "eneleverandøren" en selvstændig betydning. Virksomhedens kvalifikationer og faglige dybde betragtes som væsentligere (Doorley, 1990).

Ligeledes har en række af de "kombinerede" revisions- og konsulentvirksomheder måttet erkende, at klienternes købsadfærd til tider er anderledes end det rationelle set up, der ligger bag mange serviceprofiler.

Et andet aspekt er, at 'klienten' ikke er en entydig størrelse, idet der er mange klienter indenfor en enkelt virksomhed - og klienter, som har en stor autonomi i valg af eksterne rådgivere. At forestille sig, at disse skulle foretage en koordineret indsats er nok et ganske åbent spørgsmål. Dette gælder ikke alene på det nationale plan, men i høj grad også internationalt.

På visse områder kan "one stop shopping" dog forekomme. Det var baggrunden for, at Shell i Danmark i 1992 skiftede reklamebureau fra et nationalt til et internationalt bureau (det samme som Shell bruger i mange andre lande), idet man ønskede muligheden for en stærkere international forankring og koordinering af kampagner (Børsen, 1992).

En vigtig pointe er derfor, at professionelle servicevirksomheder i forbindelse med M&A

nøje overvejer klienternes købsadfærd og implikationerne heraf. Generelt er det iøvrigt indtrykket, at viden om klienters købsadfærd, når det drejer sig om professionelle serviceydelser, er begrænset, bortset fra at "word of mouth" har en stor betydning.

### Kulturelle barrierer

I studiet af succesfulde professionelle servicevirksomheder "The One-Firm Firm" (Maister, 1985) indenfor forskellige brancher såsom, konsulentbranchen, revisorområdet, advokatbranchen og investeringsrådgivere fremgår, at de pågældende virksomheder primært er vokset gennem "growing their own professionals". Desuden fremhæves "the deliberate avoidance of growth by merger." for som det anføres "this avoidance of growth through laterals or mergers plays a critical role in both creating and preserving the sense of institutional identity, which is the cornerstone of the one-firm system" (Maister, 1985, side 8). Den fælles kultur og loyalitet er således nøglekendetegn.

Afledt heraf ligger - uanset hvor meget "one-firm-firm spirit" en virksomhed har fået udviklet - kimen til eventuelle kulturelle modsætninger og dermed ofte problemer i forbindelse med M&A. Et væsentligt element er derfor at teste "den kulturelle kemis bæredygtighed". Analyser viser, at en af de væsentlige årsager til, at M&A'er ikke lykkes er kulturel disharmoni. Konsekvensen heraf er typisk øget resourceanvendelse på intern politik, konflikter og "endeløse debatter" på bekostning af en aktiv indsats overfor klienterne.

Sveiby & Lloyd (1987) anfører, at konflikter mellem kulturer er uundgåelige, selv når det drejer sig om medlemmer af den samme pro-



fession. Endvidere nævnes, at det i realiteten er overraskende, hvor meget "støj" der ofte ledsager en fusion: "Perhaps it is because they rely too much on the 'synergy' rationale for mergers - the way the businesses 'fit' in terms of markets and skills - not realising that compared to personal chemistry, synergy in knowhow company mergers is of minor importance" (Sveiby & Lloyd, 1987, side 112).

Eksempelvis har mange revisions- og konsulentfirmaer, der har fundet sammen, måttet erkende, at de kulturelle forskelle har indflydelse på muligheden for opgavegenerering og samarbejde. Hvor revisor via sin uddannelse er opdraget til "livrem og seler", er konsulenten typisk mere "udfordrende" i sin arbejdsform. Da samtidig revisor har et mere nært samarbejdsforhold til sin klient gennem et årelangt samarbejde, er der naturligvis en angst for, at en konsulent, hvis denne kommer til at træde på klientens "ømme tær", kan risikere at skade revisors samarbejdsrelation. Det værste scenarie er følgelig, at klienten ønsker at skifte revisor.

Et andet aspekt er dominansproblemet. Uanset hvor ligeværdig en M&A lægges op mellem parterne, vil der ofte være en følelse af "underdog" og "overlegenhed". Hvis denne balance ikke afklares eller bliver for udpræget, vil det også få en negativ indvirkning på resultatet af aktiviteten.

Det er således afgørende, at kulturdimensionen nærmere checkes før en M&A initieres, herunder at forskelle og ligheder samt konsekvensen heraf vurderes. Det skal tilføjes, at et kulturelt fit ikke nødvendigvis er ensbetydende med "identiske" kulturer. Væsentlige forskelle kan så afgjort være et plus - forudsat at implikationerne heraf er klargjort. Det er

iøvrigt indtrykket, at kulturaspektet tit undertrykkes op til en aftales indgåelse. I hvert fald kan en række af de problemer, som er opstået kølvandet på en M&A i mange situationer ikke være overraskende. "Kulturelle virus" bør til en vis grænse kunne forudses.

### Integrationsprocessen fejlede

Studier viser, at ca. en trediedel af de indgåede M&A'er fejler på grund af en for ringe indsats, efter fusionen har fundet sted (Journal of Business Strategy, 1986).

Ligeledes hævder Reed (1989), at selve implementeringen af M&A slår fejl blandt andet på grund af, at der ikke var en plan for hvorledes synergien skulle realiseres, en utilstrækkelig ledelse af implementeringsprocessen, forekomsten af for stærke modsætninger og en kultur som ikke virkede støttende.

Mere specifikt i relation til professionelle servicevirksomheder pointerer Sveiby & Lloyd (1987, side 156): "It is likely that the urge to merge in the agency industry will turn out badly. The mergers are handled by managers who are, for the most part, totally ignorant of the basics of know-how management." og tilføjer de: "since merging knowhow companies is a tantamount to merging people, the question such as growth strategy begs is to what extent is it possible to acquire human beings?"

Da samtidig mange professionelle får prædikatet "leading ladies", stilles der store krav til integrationsprocessens planlægning og ledelse, herunder at de ledende parter overvejer konsekvensen af deres visioner og stilart. Udsender ledelsesniveauet forskellige signaler i ord og gerninger er dominoeffekten klar. Dette har fx været tilfældet i en række skandinaviske cases.

De postintegrerende aktiviteter i en M&A bør derfor ikke underprioriteres, og i særdeleshed ikke i professionelle servicevirksomheder, hvor råstoffet primært er mennesker samt menneskelig energi og engagement.

### En ramme for M&A aktiviteter

Det ligger implicit i belysningen af de fem nævnte årsager, at mere fokus på de respektive elementer kan være med til at fremme den positive effekt af en M&A aktivitet. Desuden, at en konsekvens tillige kan være, at de implicerede parter afstår fra at gennemføre øvelsen.

For en virksomhed, som overvejer vækst gennem M&A, er der i figur 4 angivet en model for den proces, der bør iagttages:

Af figuren fremgår fem faser. Imidlertid er der visse overlapninger. Fx er det umuligt at holde de enkelte faser så adskilte, som en ana-

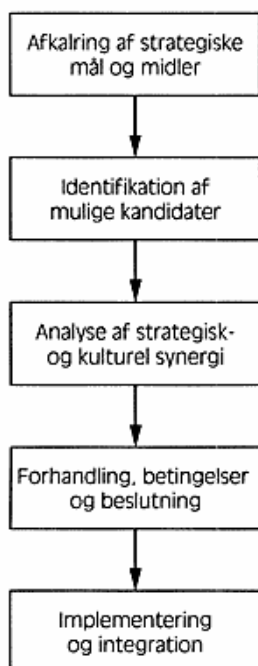
lytisk figur og den efterfølgende fremstilling illustrerer.

### Strategiske mål og midler

Udgangspunktet for enhver professionel servicevirksomheds strategiske overvejelser er dens egen ståsted. Med dette som udgangspunkt kan de fremtidige strategiske mål og midler formuleres. Blandt de nøglespørgsmål, der skal afklares, er bl.a:

- Hvad er virksomhedens vækstambitioner?
- Hvilke klientgrupper ønsker virksomheden at betjene?
- Hvilke serviceydelser skal virksomheden udbyde?
- Hvad skal være virksomhedens konkurrencemæssige styrker?
- Hvor national/international skal virksomheden være?

Figur 4. En M&A proces



Såfremt strategiformuleringen resulterer i et ønske om vækst, bør der ske en nærmere vurdering af de strategiske muligheder der er for at realisere dette mål.

Hvis målet er kraftig vækst, kan det bedst egnede middel være vækst gennem M&A med de fordele og risici dette indebærer. Da M&A tit betegnes som et "high risk approach" (Dorley, 1990), bør der ske en nøje afvejning af konsekvenserne holdt op imod alternative løsninger.

### Identifikation af mulige kandidater

Denne fase inkluderer en søgning og indledende screening af potentielle muligheder ud fra de kriterier, strategivudviklingsfasen har udmøntet sig i.

Indenfor professionelle servicevirksomheder, som søger vækst gennem "integrative M&A", vil potentielle aktiviteter ofte blive initieret gennem personlige relationer. Dog er der også eksempler på, at virksomheder har annonceret efter potentielle M&A partnere. Umiddelbart synes denne fremgangsmåde effektiv ud fra det antal kandidater, der reagerer, mens det endelige resultat af indsatsen tit bliver mere pauvert. En konklusion herpå kan være, at det er de "svage", som kommer ud af busken, idet de ser udmeldingen som en slags "redningskrans" jf. Sloane (1987).

Afhængig af den konkrete fremgangsmåde bør resultatet være en "short list" med en eller flere kandidater.

### Strategisk og kulturel synergi

Positiv synergi<sup>2</sup>, dvs.  $2 + 2 \geq 5$ , er nøgleordet i forbindelse med en nærmere kortlægning og analyse af aktørerne i en potentiel M&A.

Som det fremgår, er der tale om både strategisk og kulturel synergi. Med strategisk synergi menes der den forretningsmæssige og professionelle synergi, en M&A kan generere, mens der med kulturel synergi specielt sigtes på det organisatoriske og kulturelle match og "drive" en M&A kan give anledning til. Endvidere er sigtet, at lægge større vægt på kulturelementet i hele processens forløb. Viser analysen iøvrigt, at den strategiske synergi er 5, mens den kulturelle synergi bliver 3 (jf. note 1) kan en konsekvens være, at parterne stopper deres overvejelser.

Som analyseramme til at afdække den strategiske synergi kan anvendes en værdikædeana-

lyse (Porter, 1985) tilpasset den professionelle servicevirksomhed. I figur 5 fremgår en analysemodel (Payne & Pouffelt, 1992).

Idéen i modellen er at undersøge, dels hvor det er i den enkelte virksomhed, at der skabes værdi, og dels hvorvidt de to virksomheder rent forretningsmæssigt og professionelt matcher og kan styrke hinanden. Foruden det forretningsmæssige perspektiv inkluderer modellen også en analyse af synergien i back-up systemet.

Modellen kan også benyttes til at få nogle indikationer af den kulturelle synergi. Disse kan videre suppleres med forskellige mere specifikke kulturmodeller. Blandt disse kan nævnes McKinsey's 7S model, som kobler både det strategiske og det kulturelle sammen. En anden model fremgår hos Schein (1985), som kan betragtes som en metode til afdækning og forståelse af kulturelle særpræg. Et tredje eksempel er Deal & Kennedy's kulturtypologi (1984).

Ud fra deisen om de professionelle ressourcers betydning er det afgørende, at der sker en samlet vurdering og afbalancering af de forskellige potentielle synergielementer.

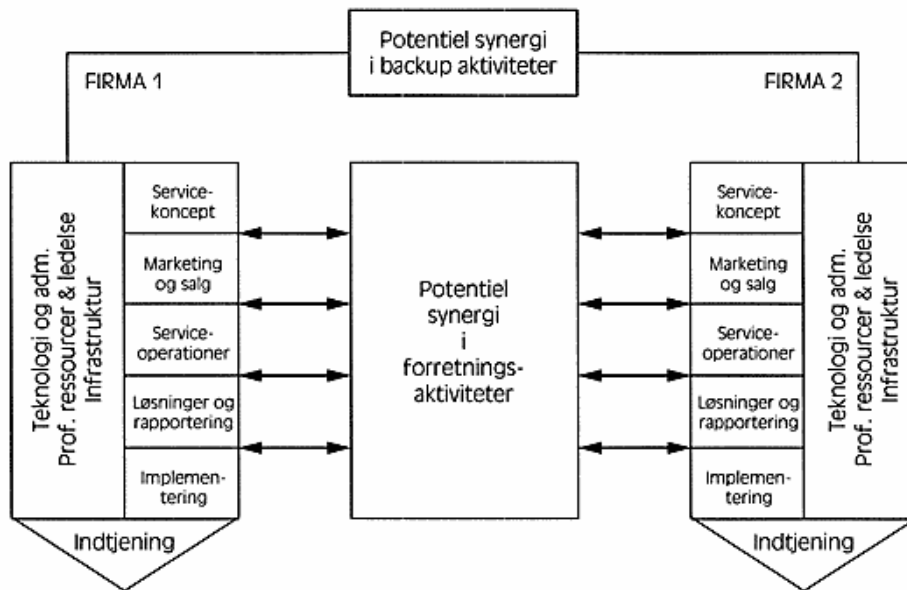
### Forhandling, betingelser og beslutning

Denne fase omhandler "technicalities", herunder væsentlige spørgsmål som prissætning, betalingsform og vilkår.

Prissætningsdelen er en vanskelig størrelse i professionelle servicevirksomheder, idet de traditionelle vurderingsmetoder ikke synes tilstrækkelige (Jäghult, 1988). Disse foreslås derfor suppleret med en opgørelse af "know-how kapitalen". Blandt de elementer denne omfat-

<sup>2</sup> Jf. Linde (1971), der også taler om negativ synergi  $2+2=3$  og kontraktionssynergi  $4-2=3$  (fordele ved fx. frasalg).

Figur 5. Kortlægning af strategisk synergi i professionelle servicevirksomheder



ter er 1) udviklingsomkostninger, 2) personaleomsætning, 3) aldersfordeling, 4) personalets ansættelsestid og 5) risiko for afgang.

Med hensyn til betalingsform og vilkår skal disse forhold tillige afstemmes med en eventuel risiko for afgang af nøglepersoner grundet M&A aktiviteten. I den forbindelse skal nævnes, at en vis beskyttelsesmekanisme kan lægges ind gennem "earn-out" princippet. Imidlertid er der delte meninger om betimeligheden og konsekvenserne af dette princip.

#### Implementering og integration

Konflikter og usikkerhed kan ikke undgås, når resultatet af en M&A handling skal realiseres i praksis. Men en gennearbejdet og konkret implementeringsplan kan skabe bedre forståelse, reducere de mulige uoverensstemmelser og fremme samarbejdsrelationerne (Malekzadeh & Nahavandi, 1987).

Som led heri er kommunikation om M&A perspektivet væsentlig inklusive en synliggørelse af formål og det forventede udbytte. Der skal informeres om væsentlige ændringer, således at en eventuel usikkerhed fjernes. Organisatoriske udviklingsaktiviteter skal igangsættes med deltagelse af personer fra begge lejre. Videre skal der iværksættes realistiske tiltag på forretningssiden, som kan resultere i snarlige og dokumenterbare resultater, idet en positiv cirkel vil have en selvforstærkende effekt.

Endelig skal nævnes, at implementerings- og integrationsprocessen skal styres, samt at processen ofte stiller større krav til ledelsesindsatsen i tid og kompetence end mange forestiller sig. Dels fordi det er en kompliceret proces at samordne to tidligere selvstændige virksomheder, som består af selvstændige personer og meninger, og dels fordi der altid dukker en række ikke afklarede forhold op.

## Afslutning

Vækst har været et fremtrædende træk i mange professionelle servicevirksomheders udvikling. Mange har samtidig valgt den mest risikobetonede vækststrategi nemlig M&A, jf. Doorley (1990) "seductive but risky".

Det er i realiteten ikke overraskende, at adskillige virksomheder har oplevet den konkrete realisering af en besluttet M&A handling, som kørsel på toppede brosten med hvad deraf følger af styrt, nedsat hastighed og manøvre vanskeligheder. For dels er en M&A i en professionel virksomheds regi en kompliceret affære, og dels er mange virksomheder ikke tilstrækkeligt ledelsesmæssigt gearret til at gennemføre en så krævende proces.

Der er identificeret en række årsager til, at M&A ikke opnår de forventede resultater. Afledt heraf er der opstillet en ramme for, hvorledes fremtidige M&A aktiviteter kan styrkes. Specielt er der peget på vigtigheden af at kortlægge og synkronisere den strategiske og kulturelle synergi. Endvidere, at den energi der typisk udvises i analysefasen fortsætter i uformindsket styrke i implementerings- og integrationsdelen. Hvis - som det hævdes - at en væsentlig del af succesformlen ligger i sidstnævntes regi, er der al mulig grund til at sætte mere fokus på integrations- eller måske snarere konstruktionsfasen som betegnelse for en ny epoke. Den ledelsesmæssige kapacitet er derfor en vigtig faktor.

Den fremstillede model er i sagens natur ingen mirakelkur, men recepten kan i hvert fald forebygge grundlæggende fejltrin.

Selvom mange professionelle markeder for tiden er "flade" og stærkt konkurrenceintensive, vil ønskerne og behovet for at gennemføre

M&A aktiviteter fortsat være til stede. Hvis der samtidig kan initieres en stigende succesrate, vil det være i alle de impliceredes interesser. Fremtidige studier af M&A indenfor professionelle virksomheder vil derfor vise hvor på "the experience curve", udviklingen befinder sig.

## Summary

*The past decade has witnessed a high number of M&A (mergers and acquisitions) in the business and professional services sector. The rate of success, however, seems to be at a considerably lower level. With point of departure in a number of M&A cases, the article seeks to uncover some of the reasons for the non-attainment of the goals. In addition, a framework proposes how the business and professional services sector may handle future M&A endeavours.*

## Litteratur

- Acme, *ACME Survey of Key Management Information*, New York, 1988.
- Bleeke, J., Isono, J., Ernst, D. & Kennedy, D., »Succeeding at Cross-Border M&A«, *McKinsey Quarterly*, No 3, 1990.
- Børsen, 14.09.92.
- Deal, T. & Kennedy, A., *Corporate Cultures*, Addison Wesley, 1984.
- Doorley, T.H., Gregg, A. & Gagnon, C., »Professional Service Firms and Information Technology: On-going Search for Competitive Advantage«, i Gulle, B.R. and Quinn, J.B., eds, *Managing Innovation - Cases from the Services Sector*, National Academy Press, 1988
- Doorley, T.H., »Riding the Wave«, *Management Consultant International*, May, 1989.
- Doorley, T.H., »Can You Create a Large, Broad, Multi-Services Consulting Firm?«, *Journal of Management Consulting*, Vol 6, No 2, 1990.
- Estrup, C., »Internationaliseringen af dansk erhvervsliv via virksomhedskøb«, *Ledelse & Erhvervsøkonomi*, Vol. 52, nr. 4, 1988.
- Hunt, J.W., »Changing Pattern of Acquisition Behaviour in Takeovers and the Consequences for Acquisition Processes«, *Strategic Management Journal*, Vol. 11, No. 1, 1990.
- Kärllöf, B., *Strategisk Precision*, Affärsvärldens Förlag, 1991.
- Jäghult, B., *Värdering och styrning av kunskapsföretag*, Liber 1988.
- Linde, A. (ed.), *Strategisk planering*, Bonniers. Stockholm, 1971.
- Maister, D., »Balancing the Professional Service Firm«, *Sloan Management Review*, Vol. 24, No. 1, Fall 1982
- Maister, D., »The One-Firm Firm«, *Sloan Management Review*, Fall 1985.
- Malekzadeh, A.K. & Nahavandi, A., »The Fit Between Strategy and Culture in Mergers«, *Academy of Management Proceedings*, 1987.
- Mergers & Acquisitions*, »The Spectrum of 1991 Deal-Making«, May-June, 1992.
- Payne, A. & Poulfelt, E., »Increasing the Effectiveness of Mergers and Acquisitions Within the Management Consulting Industry«, paper presented at the Academy of Management Meeting, Miami, 1991.
- Payne, A. & Poulfelt, E., »The Pathology of M&A in Professional Service Firms«, paper presented at Strategic Management Society Conference, London, 1992.
- Porter, M.E., *Competitive Advantage*, Free Press, 1985.
- Poulfelt, E., »Who is the Owner? Who is the Boss?«, *Journal of Management Consulting*, Vol 5, No 4, 1989.
- Reed, S.F. Lane and Edison, P.G., *The Art of M&A - A Merger Buyout Guide*, Dow Jones-Irwin, 1989.
- Schein, E.H., *Organizational Culture and Leadership*, Jossey-Bass, 1985.
- Sveiby, K.E. & Lloyd, T., *Managing Know-how - Add Value by Valuing Creativity*, Bloomsbury, 1987.
- Sveiby, K.E. (ed), *Den Osynliga Balansräkningen*, Affärsvärlden/Ledarskap, 1989.
- Trautwein, F., »Merger Motives and Merger Prescriptions«, *Strategic Management Journal*, Vol. 11, No. 4, 1990.