

# Opkøb svigter køberes

Når den daglige drift spænder ben for integrationen, eller købsprisen er for høj, leverer opkøb ikke de gevinster, køber har beregnet. Hvert andet køb er en skuffelse

## ■ OPKØB

Af Malene Severinsen

Halvdelen af de virksomhedsopkøb, der realiseres, skaber ikke den værdi for køber, som var ventet. Det går ofte galt helt fra begyndelsen, lyder vurderingen fra nordjysk professor.

“Det er op til halvdelen af de almindelige opkøb, der ikke skaber den værdi, man havde forventet,” siger professor Per Nikolaj Bukh fra Institut for Økonomi og Ledelse på Aalborg Universitet.

*“De potentielle synergier har man betalt i merprisen. Det fører til det fænomen, man også kalder vinderens forbandelse”*

Per Nikolaj Bukh, professor, Aalborg Universitet

Søren Krejler, partner og head of transaction services hos revisionsvirksomheden KPMG, er enig.

## Går galt fra begyndelsen

“Vi ser desværre ofte, at man ikke får realiseret de synergier, der var tiltænkt. Ofte fordi køber ikke tager sig tid til at integrere opkøbet ordentligt,” siger han.

Ifølge Per Nikolaj Bukh går det ofte galt helt fra begyndelsen.

“Den primære årsag er, at køber har betalt for meget.

Sker det, så ender det ofte med, at den synergi, der er i opkøbet, tilfalder sælger,” forklarer han.

Hvis flere købere byder på virksomheden, er det som regel køberen med det højeste bud, der løber med sejren.

“De potentielle synergier har man dermed betalt i merprisen. Det fører til det fænomen, man også kalder vinderens forbandelse,” forklarer den nordjyske professor.

Han understreger, at ikke to opkøb er ens, og derfor findes der ikke et entydigt svar på,

## Klokkeholm Karosseridele tager førerposition med opkøb

## ■ OPKØB

Af Malene Severinsen

Klokkeholm Karosseridele A/S har købt sig vej gennem markedet til en position som markedsleder i Europa på sit felt. Den nordjyske virksomhed omsætter for knap 200 mio. kr., og på egenproduktion, der udgør omkring 50 pct. af omsætningen, har Klokkeholm Karosseridele en markedsandel på 70 pct.

I 2010 forlod 1,2 millioner enheder fra egenproduktionen Klokkeholm Karosseridele. Evnen til at integrere opkøb får ros af selskabets nye ejere.

“Det er resultatet af en dygtig ledelse, der har gjort et godt stykke forarbejde og samtidig har haft en klar plan for sine opkøb i kombination med ressourcerne til at gennemføre det,” siger Erik Balleby Jensen, direktør og partner i kapitalfonden Capidea,

Klokkeholm Karosseridele udvikler, producerer, indkøber samt lagerfører karosseridele til reparation af rust- og trafikskader på biler. Virksomheden råder over 22.000 varenumre.

I oktober blev selskabet delvist solgt til kapitalfonden Capidea, der har kendte erhvervsfolk som Lars Larsen og Asger Aamund blandt investorerne. Med de nye ejere ved roret er det målet at øge omsætningen med 50 til 100 mio. kr. over fem år.

Klokkeholm Karosseridele købte i 2005 konkurrenten Europarts og gennemførte en vellykket fusion af de to selskaber. I 2009 blev den største konkurrent, NOR Aalborg, købt og endnu en sammenlægning gennemført. De opkøbte virksomheder deler forretningsgrundlag med Klokkeholm



Karosseridele, og det har banet vejen for en hurtig og vellykket fusion. Capidea står klar med kapital, hvis Klokkeholm Karosseridele falder over endnu et attraktivt opkøbsemne.

“Når vi køber en virksomhed, handler det i bund og grund om, hvordan vi får skabt en større og bedre virksomhed, der bliver attraktiv for andre,” forklarer Erik Balleby Jensen om arbejdet med at skabe værdi i sine opkøb.

Capidea afsætter derfor ressourcer til at finde den rette bestyrelse.

*“Du er nødt til at se på, om ledergruppen er stor nok og bred nok til at sikre den vækst, du går efter”*

Erik Balleby Jensen, direktør og partner, Capidea

“Der skal bygges en god ledelse op. Du er nødt til at se på, om ledergruppen er stor nok og bred nok til at sikre den vækst, du går efter,” siger Erik Balleby Jensen.

## Overraskede købere

Hos KPMG har partner og head of transaction services Søren Krejler erfaring med at aspekter, der ofte overrasker køberen i et opkøb.

“Vi oplever indimellem, at køber bliver overrasket over, at de synergier, der var identificeret på forhånd, ikke er dem,

der bliver realiseret,” siger Søren Krejler.

Også den tid, det tager at integrere et opkøb, overrasker ofte køber. Det stiller krav til ledelsen og evnerne til at lede.

“Du skal være ekstraordinært god til at lede. Alle opkøb er forskellige, men fælles for dem er, at du ofte står med to kulturer og ikke mindst modstanden mod forandring. Det er helt almindelige ledelsesmæssige problemer, der opstår i stor skala, når to virksomheder skal forenes,” siger professor Nikolaj Bukh fra In-

Nordjyske Klokkeholm Karosseridele har erobret størstedelen af det europæiske marked for reparationsdele til autobranchen gennem strategiske opkøb og er lykkedes godt med at integrere de tilkøbte virksomheder. Arkivfoto: Michael Bo Rasmussen

stitut for Økonomi og Ledelse på Aalborg Universitet.

Han anbefaler en skarp og kontinuerlig kommunikation til håndtering af de ledelsesmæssige udfordringer.

mase@borsen.dk

# forventninger

hvad der går galt, når de ventede gevinster ved et opkøb udebliver. Men når salgsprisen bliver for høj, bliver det svært for køber at realisere de gevinster, der var ventet.

“Det er et paradoks, at den der vinder, ofte er den, der er dårligst til at regne,” konstaterer Per Nikolaj Bukh

Ifølge den nordjyske professor fremgår det af en undersøgelse baseret på et stort antal børsnoterede virksomheders overtagelse af andre børsnoterede virksomheder, at det også her er langt fra alle opkøb, der ender i den værdiskabelse, der var tiltænkt.

“Den overtagende virksomheds børskurs falder faktisk i 40 til 60 pct. af tilfældene, når en større virksomhedsovertagelse annonceres,” siger Per Nikolaj Bukh.

## God plan er ikke nok

Han understreger, at planen omkring et opkøb kan være nok så god, men vejen til succes og værdiskabelse afhænger af evnen til eksekvering.

## FAKTA | Sådan skaber opkøb værdi

- Udarbejd en nøgtern, strategisk plan – hvad vil du med opkøbet
- Struktur og systematiser ud fra fem til syv punkter. F.eks. integration af IT-systemer og samkøring af kundekartoteker
- Identificer risici – dine forudsætninger optræder også som risikofaktorer
- Planlæg omhyggeligt – momentum går ned uden en skarp køreplan
- Sæt hold hurtigt og grundigt – ellers forsvinder de dygtige medarbejdere
- Lad ikke den daglige drift spænde ben for integrationen
- Afsæt de nødvendige ressourcer – både tid og kompetencer
- Søg den nødvendige rådgivning

Kilder: Per Nikolaj Bukh, professor, Aalborg Universitet.  
Søren Krejler, partner, KPMG. Erik Balleby Jensen, direktør, Capidea.

Alle ledere står med hver deres værktøjskasse til håndtering af den opgave.

“Der findes ikke noget universelt værktøj til at skabe værdi i opkøb. Det handler om grundig forberedelse forud for opkøbet, planlægning, kommunikation og evnen til

hurtigt at sætte sit hold, hvor rollerne er fordelt,” forklarer Nikolaj Bukh.

Ellers risikerer køber, at værdifulde kompetencer i den tilkøbte virksomhed søger væk.

“Det er dem, der har nemmest ved at få job, der søger

væk først, hvis køber fejler i at sætte sit hold hurtigst muligt og melde klart ud,” påpeger den nordjyske professor.

Både Per Nikolaj Bukh og Søren Krejler advarer mod at lade den daglige drift spænde ben for den vigtige integration.

“Når et opkøb er gennemført, så går køber desværre ofte i “drift mode” og får dermed ikke realiseret de synergier, der var tiltænkt,” konstaterer Søren Krejler.

Erik Balleby Jensen, direktør og partner i kapitalfonden Capidea, har erfaring med nogle af de faktorer, der ofte overrasker i et opkøb.

## Undervurderer opgave

“Det er let at undervurdere den tid, det tager at integrere virksomheden,” siger han.

Vejen til succes med værdiskabelse i opkøb går ifølge Per Nikolaj Bukh og Søren Krejler gennem evnen til gennemførelse og dermed integration.

“De virksomheder, der har succes med opkøb, har været

gode til at integrere den tilkøbte virksomhed. De formår at tage det bedste fra begge virksomheder og samle det i den nye virksomhed,” siger Søren Krejler.

Værktøjerne hertil afhænger af det enkelte opkøb, men fælles for alle opkøb er ifølge Søren Krejler, at en detaljeret køreplan skal udarbejdes.

*“De virksomheder, der har succes med opkøb, formår at tage det bedste fra begge virksomheder og samle det i den nye virksomhed”*

Søren Krejler, partner, KPMG

“Fra dag et og de næste 100 dage. Du skal undgå at lade den daglige drift spænde ben for integrationen, og du kan fremme integrationen ved at nedsætte en lille gruppe, der løbende skubber på processen og følger op,” forklarer han.

mase@borsen.dk



## Mårettet og fortrolig SALGSMODNING af din virksomhed

15 års erfaring

Bred kompetence  
- intern, faglig sparring

Vi kender  
markedet...

Gode salgs-  
succes'er i 2011

Aktivt salgs-  
og køberkartotek

Nordisk netværk

Vores erfaring giver  
løsningen, det kunne  
være via A+B modellen

www.virksomhedsborsen.dk



Virksomhedsbørsen as  
Ole Pedersen

Hovedkontoret / Sekretariatet:

Strevelinsvej 10, 1. sal • 7000 Fredericia • Reception + 45 70 20 04 16

Sjælland: Naverland 1C • 2600 Glostrup • Reception + 45 70 20 04 16

Sønderjylland: Brogade 10-12, 2. sal • 6400 Sønderborg • Reception + 45 70 20 04 16

LEDER  
BØRSEN



sans for mennesker

Virksomhedsmægler

## Er du Virksomhedsbørsen as nye mægler på Sjælland?

Der er netop nu en unik mulighed for at blive en del af en succes, idet vores kunde, Virksomhedsbørsen as har stor vækst og derfor behov for yderligere en Virksomhedsmægler.

**Opgaver.** Med reference til direktøren, bliver du ansvarlig for dine egne sager. Du vil dels få sager, som tilgår Virksomhedsbørsen i dit område, og du vil også selv skulle ud og opsøge egne emner. Det forventes, at du er motiveret for at deltage i virksomhedens udvikling.

**Kandidatprofil.** Du har en teoretisk baggrund, som kombineret med din jobmæssige erfaring, gør at du er meget fortrolig med at læse og forstå regnskaber, samt at du kan være med til at værdiansætte en virksomhed. Som person er du udadvendt og tillidsvækkende. Desuden er det vigtigt, at du har et godt netværk i området.

**Du tilbydes.** Et selvstændigt job, hvor du får meget stor indflydelse på din egen hverdag. Du tilbydes en samarbejdsaftale, der giver mulighed for attraktiv indtjening.

**Ansøgning med CV bedes sent til:** jry@lederborsen.dk, husk at mrk. emnefeltet med "Virksomhedsmægler - VB Sjælland". Hvis du har spørgsmål til jobbet, er du velkommen til at kontakte adm. direktør Jesper Rydgaard, Lederbørsen as på tlf. 5124 0234 eller på mail jry@lederborsen.dk.

Lederbørsen as er Danmarks førende search virksomhed når det handler om at finde egnede MBI (Management Buy In) kandidater som ønsker at blive Ejer ledere. Desuden benyttes vores mere end 25 års erfaring i Executive Search & Selection af leder fra funktionschef og op til bestyrelsesmedlemmer af en lang række private virksomheder. Vi har afdelinger i Fredericia og Glostrup. Se mere på www.lederborsen.dk.