

Due diligence – verdifastsettelse av bedrifter:

På kattejakt i sekken

Hva er egentlig en bedrift verdt? Når man prøver å beregne en pris ved et oppkjøp, er det fort gjort å glemme noe av det aller viktigste.



Due diligence er et vanlig begrep for verdikontroll og helsesjekk av bedrifter i fusjoner og oppkjøpsprosesser. En slik prosess innebærer vanligvis at jurister, revisorer og økonomer gjør sine undersøkelser og bekrefter at det kan settes to streker under svaret, eventuelt klargjør at verdien bør justeres eller oppkjøpet avbrytes. I de fleste tilfeller avgrenses en due diligence-analyse til juridiske og økonomiske forhold.

– Det holder rett og slett ikke, sier partner og rådgiver Bjørn Bakke i HRM Group, et konsultentselskap som blant annet arbeider med organisasjons- og lederutvikling.

Mangelfull helsesjekk

En due diligence-prosedyre, eller en "helseanalyse" av bedriften, avdekker selvsagt mye. Men ifølge Bakke er det endel svært sentrale momenter som ofte utelates. Dermed risikerer man at prosessen gir et mangelfullt bilde av hva en virksomhet faktisk er verdt.

– Due diligence dreier seg blant annet om å avdekke og eliminere risiko. Oppdraget går gjerne til jurister, revisorer, økonomer og ingeniører, og tilnærmingen er typisk instrumentell. Vurderinger går på status og risiko i økonomiske og

– Problemet er at et slikt diagnose- og analysearbeid overfokuserer på tall og kvantitative faktorer.

Bjørn Bakke i HRM Group

juridiske forhold, og gjerne de skattemessige konsekvensene. Det er disse analysene som skal danne grunnlaget for verdifastsettelsen, sier han.

– Dette kan høres ut som både tillitvekkende og solide prosesser, men Bakke mener det er fort gjort å lure seg selv.

– Problemet er at et slikt diagnose- ▶

og analysearbeid overfokuserer på tall og kvantitative faktorer. Jeg sier ikke at økonomiske og juridiske forhold ikke er relevante eller viktige, det er de absolutt. Men ofte glemmer man å ta høyde for menneskelige faktorer og relasjoner, det er en forglemmelse som kan få katastrofale følger, mener Bakke.

Råttan bedriftskultur?

I enkelte bedrifter kan de målbare fakta se svært så tilforlittelige ut, for eksempel i form av gode regnskapstall. Sett utenfra kan et oppkjøp virke fristende, dette ser jo ut som en svært så velsmurt pengemaskin! Men under overflaten kan det ulme, og virkeligheten kan være langt mindre skinnende enn man får inntrykk av ved å studere de siste års resultater. Bedriftskulturen kan være preget av konflikter og synkende motivasjon, nøkkelpersoner kan gå med planer om å forlate skuta. I verste fall kan det finnes udetonerte bomber i form av kriminalitet, korrupsjon eller tilsvarende "eksplosivt" grums et eller annet sted i bedriftens indre.

Da kan bedriftens gode navn og rykte få seg en grunnleggende knekk når saker og ting kommer for dagen rundt neste sving. Slik kan hele fundamentet for lønnsomheten være i ferd med å smuldre bort, uten at hverken advokater eller regnskaps eksperter oppfanger det i sine ellers så utmerkede analyser.

Bakke mener det er meget risikabelt å ta for lett på de menneskelige og kulturelle aspekter ved bedriften.

– For hva er det man i realiteten kjøper eller overtar? Det er i stor grad nettopp relasjoner og prosesser mellom mennesker. Noen kaller dette "myke" og "menneskelige" sider, og ser på det nærmest som et litt uvesentlig fenomen så lenge mål og resultater oppnås. Men er det ikke nettopp dette "myke" som utgjør bedriftens kjerne? spør Bakke.

Han mener det å overse menneskelige relasjoner og organisasjonskultur i en due diligence-prosess gjør at man bare får halve bildet. Dermed legges veien åpen for kostbare feilvurderinger.

– Det blir som ved ansettelser av medarbeidere. Man kan ikke bare se på karakterutskifter og CV. Man er selysagt også nødt til å møte kandidatene og vurdere om de vil passe inn, om de har noe å tilføre bedriften osv. Det samme bør definitivt gjelde ved en due diligence. Konkurranscevne og suksess avhenger av en rekke faktorer. De menneskelige ressurser er kanskje noe av det viktigste, og i tjeneste- og kunnskapsbedrifter helt avgjørende, sier Bakke.



– SE LENGRE ENN REGNSKAPSTALLENE: Bjørn Bakke i HRM Group mener det blir for snevert å beregne bedrifters verdi kun på basis av tørre tall.

Det hjelper altså lite om bedriften har førsteklasses produkter og god lønnsomhet, dersom kulturen er lite bærekraftig.

– Skal du få med deg hva som virkelig foregår og hva selskapet egentlig er verdt, må du se lenger enn årsregnskapet, konkluderer Bakke.

Millionspørsmålene du bør stille

Mange oppkjøps- og fusjonsprosesser mislykkes. De luftige vyene fra pressekonferansen viser seg å være nettopp luft, de bebudede synergiene er det ingen som ser noe til, den planlagte effektivitetsforbedringen blir i stedet til kaos og rot. Så begynner pågående medier å rapportere om "fiaskoen" og hvem som "bør gå". Der to pluss to skulle bli fem, fikk man i stedet tre – og alle lurer på hva som gikk galt.

Bakke påpeker at oppkjøps- og fusjonsprosesser ofte skaper uro og engstelse.

Det blir fort snakk og rykter, det er mye nervøs energi ute og går.

– Slike prosesser er krevende. Det er mange som ikke lykkes, og ofte blir avstanden stor mellom det som planlegges i en strategirapport og det som faktisk skjer når det hele er i gang. Alle som har prøvd å integrere to ulike kulturer, vet at dette er noe langt mer enn en teoretisk øvelse. Hvis man forholder seg bevisst til organisasjonskulturen, tar temperaturen på de ansatte og stemningen og tester nøkkelpersoner, har man langt bedre forutsetninger for å lykkes, hevder Bakke.

Han mener man ved å stille noen få, grunnleggende spørsmål kan unngå endel klassiske feller forbundet med fusjoner og oppkjøp. Slik kan man kanskje spare millioner ved å si nei til transaksjoner som kan virke forlokkende, men som i realiteten er "katta i sekken".

– Man bør særlig se på kulturen i selskapet og spørre hva man egentlig vet om den. Er kulturen sterk eller svak? Er det nøkkelpersoner bedriften er spesielt avhengig av? Hvordan ser organisasjonen på seg selv? Det er mange faktorer her, og skal en due diligence gi et fullstendig bilde av kjøpsobjektet, må man også se grundig på menneskelige relasjoner og kulturelle spørsmål. Latente eller skjulte konflikter, samarbeidsproblemer, spenninger og uro står ikke oppført i årsregnskapet. Slikt må du oppdage selv, sier han.

– Godt omdømme, god lønnsomhet?

Også omdømmet er viktig her. Både markedsandeler, rekruttering, intern motivasjon og aksjeverdi påvirkes av hvordan virksomheten oppfattes av sine omgivelser. Vi ser da også at det stadig gjennomføres til dels kostbare krumspring for å forbedre og sikre omdømmet. Det går i annonsering, PR-arbeid og sponsing av idrett, kultur og "gode formål". Millionene ruller fort, og resultatet er ofte vrient å få øye på.

Lise Bjerkelund er partner og daglig leder i reklamebyrået Lime Kommunikasjon, og jobber i stor grad med omdømmemerkrelaterte oppgaver. Hun fremholder at et godt omdømme er en helt naturlig og nødvendig faktor å ta med i verddivurderingen.

– Bedrifter med godt omdømme får lettere gode medarbeidere, flere kunder og samarbeidspartnere, samt at de oppnår større gjennomslagskraft hos myndighetene. Et godt omdømme skaper rett og slett lønnsomhet, noe man bør ta avgjørende hensyn til når oppkjøp eller fusjoner vurderes, fremhever hun.

Bjerkelund mener at omdømme på mange måter er et nytt moteord. – Tidligere dreide det seg om merkevarebygging, nå heter det omdømmestyring. Det er i seg selv et pussig begrep, som om omdømme er en faktor vi enkelt kan isolere og justere som det passer oss. Omdømmet er en konsekvens av mange faktorer, ikke minst medarbeiderne. Medarbeiderens rolle blir ofte undervurdert. Jeg jobber mye med kjøpesentre og detaljhandelen, og her ser vi gang på gang hvor avgjørende god kundebehandling er for omdømmet, sier hun.

Slaget står på gulvet?

Omdømmet er delvis et resultat av kundens møte med selgere og kundebehandlere "på gulvet" – i butikken eller i et call-senter. Dette er ofte vel så viktig som reklamefilmer eller annonser, men langt vanskeligere å kontrollere.



– **OMDØMMET AVGJØRENDE:** Daglig leder Lise Bjerkelund i reklamebyrået Lime Kommunikasjon ser på omdømmebygging som en sentral del av det å skape verdier i et selskap.

I dagens stramme arbeidsmarked er det stadig vanskeligere å besette butikkselger- og kundebehandlerjobber med folk som evner å gi kundene det ønskede inntrykket av bedriften. Denne typen jobber befinner seg ofte et stykke nede i hierarkiet lønns- og statusmessig, med stor gjennomtrekk og varierende medarbeiderkvalitet. Konstruktiv, tillitsskapende kundediolog krever empati, menneskeinn-sikt og en rekke andre egenskaper.

Dette er det dessverre ingen selvfølge at man finner i særlig stor grad hos nyan-satte butikkselgere i et bunnskrapt arbeidsmarked. Tvert imot, vil enkelte hevde. Ansatte som utviser dyktighet i slike jobber (det er jo tross alt en god del!), fremmes vanligvis raskt eller headhunted av konkurrenter. Dermed er man like langt, og omdømmet kan være i fritt fall til tross for alle gode, velformulerte intensjoner og planer som kom opp på tavlen under ledergruppens siste strategiseminar.

– Innfri forventningene

Hvordan få et omdømme som kan øke bedriftens verdi? Bjerkelund mener det er helt sentralt å jobbe mer med nettopp interaksjonen mellom medarbeider og kunde.

– Reklamen skal skape forventninger, men disse må innfris. Hvis kundene møter uengasjerte, kunnskapsløse eller lite ser-

viccinnstilte medarbeidere, vil reklamen bare forsterke det negative inntrykket. Du kan altså ikke annonsere deg til et godt omdømme, det må først og fremst bygges hver dag i kontakten med kundene, sier hun.

Grunnlaget for et godt omdømme må bygges innenfra, mener Bjerkelund. – Derfor spiller organisasjonskulturen en stor rolle. Hva slags verdier har du, hvordan forholder du deg til medarbeiderne dine, hva tillates, og hva er moralsk forkastelig? Du kan ikke vedta et godt omdømme og tro at dette automatisk vil oppstå. Kommunikasjon i et omdømmeperspektiv handler mer om å samtale med seg selv enn med markedet, altså reflektere over de valg og prioriteringer organisasjonen gjør, sier hun.

Bjørn Bakke i HRM Group er enig i at det er mer enn eksternt markedsarbeid som skaper en bedrifts omdømme. – Minst like viktig er det hvordan man opptrer. Det dreier seg blant annet om hva som er rett og galt, hva organisasjonen bør gjøre og hva den må avstå fra. Dette handler om verdier, altså organisasjonskultur. Denne faktoren kommer etter alt å dømme til å bli viktigere og viktigere, konkluderer han.

Jørgen Gulvik
jorgen@gulvik.com