

Fusioner på tværs – fra plan til praksis

Jesper Strandgaard Pedersen (red.)

Fag: Strategi

Kapitel 1 (side 1-8): Introduktion til fusioner (af Jesper Strandgaard Pedersen)

Hvorfor er fusioner interessante?

Der er i perioden 1987-1996 sket en betydelig vækst i antallet af fusioner og virksomhedsopkøb i Danmark. I 10 års perioden er der opgjort flere end 3000 fusioner alene i den private sektor – Der tales ligefrem om en fusionsbølge. Målt på omsætning i de opkøbte virksomheder, er der købt omsætning for knap 350 mia. kr., ligesom mere end 300.000 ansatte er blevet "opkøbt". Der findes ikke en tilsvarende statistik med tal for den offentlige sektor eller for non-profit-organisationer, men udviklinger er givetvis den samme som i den private sektor.

Alt i alt syntes der at være tale om et fænomen, der ud fra en samfundsmæssig synsvinkel har berørt og fortsat berører en betydelig del af det danske erhvervsliv og samfundsøkonomien i bredeste forstand. Ud fra den enkelte virksomhed synsvinkel er fusioner en interessant og i hvert fald hyppig anvendt strategisk fremgangsmåde, hvad enten formålet nu er vækst, rationalisering eller det mere ubestemmelige synergi. Endelig er der, ud fra det enkelte individs synsvinkel, stor sandsynlighed for, at man som leder eller medarbejder før eller siden bliver deltager i en fusion enten i rollen som opkøber eller opkøbt.

Hvad handler denne bog om?

- Afsnittet giver et kort resume af indholdet i kapitlerne 2-10.

Kapitel 2 (side 9-22): Fusioner – juridiske aspekter (af Jørgen Kjergaard Madsen)

Indledning – Fusion som juridisk begreb

Baggrunden for langt de fleste fusioner er et naturligt ønske og behov for en løbende strukturtilpasning, der sikrer de enkelte virksomheder et hensigtsmæssigt udgangspunkt for deres aktiviteter, og som til enhver tid afspejler de aktuelle nationale og internationale erhvervsmæssige betingelser.

Ud fra en ren økonomisk betragtning anvendes begrebet fusion ofte i en bredere forstand end den rent juridiske, idet der først og fremmest fokuseres på, om virksomheder driftsøkonomisk fungerer som en helhed. I juridisk forstand er de driftsmæssige forhold imidlertid ikke af nogen betydning; her ses alene på de formelle selskabsretlige relationer mellem forskellige juridiske enheder.

Selskabsretlig kan fusionsmodellerne i simpel form illustreres således – Se figur 2.1, s. 10.

Det juridiske grundlag for fusioner – Hvem kan fusionere?

I tilfælde af en fusion mellem et ApS og et A/S vil det fortsættende selskabs form forblive uændret, dog kan det i forbindelse med fusionen samtidig vedtages en ændring af det fortsættende selskabs status fra et A/S til et ApS eller omvendt.

Fusionsreglerne omfatter ikke fusion af A/S'er og ApS'er med andre typer virksomheder som f.eks. en fusion mellem et A/S og A.m.b.a. eller mellem et A/S og en selvejende institution. Imidlertid kan fx et A.m.b.a. omdannes til et A/S, som herefter kan indgå i en fusion med andre A/S'er eller ApS'er.

Også blandt selskaber, der hverken er A/S'er eller ApS er fusioner velkendte; det gælder ikke mindst inden for A.m.b.a.'er/andelsforeninger. Der findes ikke lovbestemmelser for fusion af disse selskaber, dog vil tvivlstilfælde og uenighed ofte blive løst via retspraksis.

Internationale fusioner

Der foreligger endnu ikke nogen mulighed for at gennemføre "cross-border"-fusioner mellem fx et dansk og tysk selskab, dog foreligger der et udkast til et EU-direktiv – direktivet om grænseoverskridende fusioner – der forventes vedtaget på et endnu uvist tidspunkt ud i fremtiden.

Fusioners principper og konsekvenser

Universalsuccession

Fusionsreglerne bygger på et grundlæggende princip om universalsuccession, dvs. at det fortsættende selskab træder direkte i det ophørende selskabs sted og overtager det ophørende selskabs aktiver og gæld som helhed. Dette er helt centralt for fusionsbegrebet i modsætning til andre former for virksomhedsoverdragelse, og det bevirker at den, der før havde penge til gode hos det ophørende selskab, nu direkte og automatisk kan rette sit krav mod det fortsættende selskab.

Beskyttelse af aktionærers og kreditorers interesser

Efter de tidligere gældende fusionsregler kunne de aktionærer i det ophørende selskab, der modsatte sig fusionen, kræve deres aktier indløst mod kontant betaling. I de nugældende fusionsregler må aktionærerne som udgangspunkt følge med over i det fortsættende selskab, og beskyttelsen ligger nu primært i, at de udpegede vurderingsmænd bekræfter, at vederlaget for aktionærerne i det ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet.

Medarbejdere

De generelle fusionsregler indeholder ikke bestemmelser, der tager sigte på at beskytte medarbejderne i de fusionerede selskaber. En fusion er imidlertid en virksomhedsoverdragelse, der i henhold til lov om lønmodtageres stilling ved virksomhedsoverdragelse bevirker, at den fortsættende virksomhed indtræder umiddelbart i samtlige rettigheder og forpligtelser i henhold til kollektive overenskomster og individuelle ansættelsesaftaler, der var gældende i den ophørende virksomhed.

Teknisk gennemførelse af en fusion

Fusionsgrundlaget

A/S-loven fastlægger rammerne for den formelle procedure, der skal sikre at aktionærerne får et ordentligt beslutningsgrundlag for fusionen. Følgende skal fremlægges:

1. En fusionsplan
2. En fusionsredegørelse fra hver af bestyrelserne i de fusionerende selskaber, samt en revideret fælles regnskabsopstilling med udkast til åbningsbalance for det fortsættende selskab
3. De fusionerede selskabers seneste 3 års regnskaber samt – efter omstændighederne – en mellembalance for tiden for selskabernes seneste regnskabsmæssige status til åbningsbalancens tidspunkt, og

4. En udtalelse fra en eller flere vurderingsmænd vedrørende fusionsplanen

Fusionens vedtagelse

Selskabslovgivningen kræver, at fusionsgrundlaget gøres offentlig tilgængelig, således at – udover selskabets aktionærer – også selskabets kreditorer og andre interesserede har haft mulighed for at gøre sig bekendt hermed.

Regnskabs- og skattemæssige aspekter af fusioner

Regnskabsprincipper

Den reviderede fælles regnskabsopstilling skal vise samtlige aktiver og passiver fra selskaberne samt de reguleringer, som fusionen forventes at medføre.

Fusionens skattemæssige behandling

For aktionærene i det ophørende selskab vil fusionen betyde, at de skal beskattes efter reglerne om udlodning af likvidationsprovenu, uanset om aktionærene betales kontant, eller om deres vederlag helt eller delvist består af aktier i det fortsættende selskab. Kun aktionærene i det fortsættende selskab vil ikke blive skattemæssigt berørt af fusionen.

Konkurrenceretlige aspekter - Fusionskontrol

På EU-plan har man gennemført en særlig fusionskontrolforordning, der blandt andet medfører, at fusioner, der er af en sådan størrelse, at de har "fællesskabsdimension" skal anmeldes til Kommissionen med henblik på prøvelse af, om fusionen er forenelig med fællesmarkedet.

Kapitel 3 (side 23-42): Strategisk ledelse af virksomhedsopkøb og fusioner – hvornår, hvor og hvordan (af Rikard Larsson)

Hvornår køber man bedst virksomheder?

Integrationsproblemer

Virksomhedsopkøb som gennemføres under højkonjunktur kan komme til at lide af integrationsproblemer dels på grund af overbelastning, dels på grund af personalemodstand. Det er svært for virksomheder som arbejder på højtryk at overkomme både deres egen ordinære aktiviteter og det omfattende integrationsarbejde som kræves i forbindelse med sammenlægningen. Ofte rammes såvel mindst den ene af de to virksomheders ordinære aktiviteter som integrationsarbejdet mellem dem. Inden man har kunnet nå at overvinde disse problemer kan den lukrative højkonjunktur have vendt. De opkøb som gennemføres under lavkonjunktur har derimod meget større muligheder for at få tid til både integrationsarbejdet og de ordinære aktiviteter da man arbejder under et meget mindre pres. Dermed vil man være godt rustet med en samordnet virksomhed før den kommende højkonjunktur.

Konjunkturmæssige risici og muligheder i forbindelse med virksomhedsopkøb – Se figur 3.1, s. 28.

Konjunkturblindhed

Der syntes en tendens til, at de fleste antal opkøb foretages under en højkonjunktur, hvor prisen for virksomheden alt andet lige er høj. Denne konjunkturblindhed er imidlertid slet ikke usædvanlig, hvilket sandsynligvis skyldes at det er svært, for ikke at sige umuligt, at forudse konjunkturudsving. Indsigtsfulde virksomhedsledelser, bestyrelse, finansielle investorer og rådgivere bør snarere arbejde for at der afsættes opkøbsressourcer under den sidste del af en højkonjunktur.

Hvor findes de bedste virksomhedsopkøb?

Strategisk synergipotentialer og kombinationstyper

Der findes en række forskellige kriterier for valg af virksomhedskombination. Synergipotentialets størrelse plejer at betragtes som et strategisk kriterium, men der er også f.eks. organisatoriske, resultatmæssige og tidsmæssige kriterier.

Figur 3.2 illustrerer den underliggende systematik i denne kombinationstypologi ved hjælp af dimensionerne produktion og marked. De sammenlagte virksomheder kan være på samme eller forskellige markeder samt have samme, vertikale relaterede (dvs. leverandør-kunde relation) eller urelaterede produktion.

Kombinationstypologi – Se figur 3.2, s. 32 (modificeret version af Larsson 1990)

Relateringsgrad bestemmer synergipotentialerne

Disse finansielle synergier kan egentlig også opnås i de andre virksomhedskombinationer. De relaterede kombinationstyper (dvs. horisontal, vertikal og kon centrisk) kan altså opnå både operationelle og finansielle synergier, mens konglomerate kombinationer er begrænsede til finansielle synergier. Dermed har konglomerate opkøb normalt mindre synergipotentialer end de øvrige kombinationstyper.

Systematisering af synergier

Matricen i figur 3.3 kan bruges som et hjælpeværktøj til at identificere og realisere synergipotentialer i virksomhedskombinationer. Den systematiserer synergier ud fra to dimensioner: dels om værditilvæksten er baseret på ligheder eller forskelle mellem virksomheder, dels om værditilvæksten skabes på et bestemt tidspunkt eller over en længere periode.

Systematisering af synergier – Se figur 3.3, s. 34.

Virksomhedskultur som organisatorisk kriterium

Mange fusionsforskere hævder at det ikke er strategiske synergier som er afgørende for hvor god en virksomhedskombination er. Kultursammenstød anses at udgøre en væsentlig barriere for opnåelse af synergier i løbet af virksomhedens integrationsproces. Derfor anbefales det at man kombinerer virksomheder med lignende virksomhedskulturer for at mindske risikoen for destruktive kultursammenstød.

Gode opkøb af dårlige virksomheder

Et andet almindeligt spørgsmål i denne sammenhæng er om man skal vælge såkaldte gode eller dårlige virksomheder.

En god virksomhed med høj indtjening indebærer oftest en meget højere pris end en tabsgivende virksomhed. Samtidigt er risikoen for destruktiv personalemodstand højere, idet en god virksomhed har større grund til at betragte sig som bedre end opkøberen og at den derfor ikke behøver at tilpasse sig i løbet af integrationen. De mest kompetente vælger gerne at søge til andre virksomheder i stedet for at indordne sig under opkøberen. Således risikerer man at lave dårlige opkøb af gode virksomheder gennem at betale dyrt for noget som let udhules.

På den anden side kan man lave gode opkøb af dårlige virksomheder. Naturligvis er der problemvirksomheder som ikke bør købes, hvor billige de end er, men mange virksomheder er ikke så dårlige som deres regnskaber synes at vise.

Hvordan man lykkes med at integrere et virksomhedsopkøb?

Forskellige integrationstilgange

Hård/påtvingende tilgang: Den hårde påtvingende tilgang indebærer en hurtig, kraftfuld og ensidig implementering af opkøberens planer i den opkøbte virksomhed. Denne tilgang bygger på forestillingen om at opkøberen bedst ved hvordan synergier skal opnås og derfor resolut

bør tage kommandoen over sammenlægningen for at minimere usikkerhed, forsinkelser og andre integrationsproblemer. Man antager at de opkøbte forventer forandringer og derfor gælder det om at smede mens jernet er varmt.

Blød/undvigende tilgang: Den bløde undvigende tilgang bygger på det omvendte princip om at "den der venter på noget godt sjældent venter for længe". I stedet for at rasere en opkøbt virksomhed med den hårde tilgang, indebærer den undvigende tilgang at man går langsomt og forsigtigt frem for ikke at ødelægge det værdifulde i virksomheden eller skabe konflikter og modstand. Dette ræsonnement går ud på at det er værd at ofre umiddelbare koordinationsmuligheder for at bevare den værdiskabelse der allerede finder sted i den opkøbte virksomhed.

50-50/udlignende: Den udjævnende tilgang er et forholdsvist usædvanligt forsøg på at overvinde ulemper ved begge de ovennævnte tilgange gennem udlignende aktiviteter. Symmetrisk 50-50 fordeling af indflydelse og aktiviteter tænkes at udnytte koordinationsfordele uden at skabe en stærk personalemodstand. Ensartede løsninger kan forebygge trusler uden at ofre synergimuligheder, men der kan findes meget forskellige opfattelser af hvad der faktisk udgør en symmetrisk fordeling.

Den støttende tilgang: Den usædvanlige men mere succesrige støttende integrationstilgang lykkes bedre med at kombinere de andre tilganges fordele og dermed eliminere deres respektive ulemper. Den bygger på en positiv gensidig udnyttelse af hinandens komplementære kompetencer. Man vælger i første omgang koordinationsprojekter med store muligheder for succes, som vurderes positivt af begge sider, i stedet for at påtvinge store negative forandringer.

Kompetenceudvikling

De fire integrationstilgange sammenlignes i figur 3.4. Den støttende tilgangs overlegenhed fremgår specielt af dens udnyttelse af fælles kompetencer med henblik på at realisere synergier. Mens især den påtvingende tilgang ofrer den opkøbte virksomheds kompetence på dominansens alter, ofrer den udlignende tilgang den bedste virksomheds kompetence på lighedens alter. Den undvigende tilgang bevarer ganske vist begge virksomheders kompetencer men dette sker adskilt og på bekostning af ikke-udnyttede koordinationsmuligheder.

Typologier over integrationstilgange – Se figur 3.4, s. 40.

Kapitel 4 (side 43-56): Fusioner og markedet for virksomhedskontrol i finansieringsteoretisk belysning (af Michael Møller og Niels Christian Nielsen)

Empirisk undersøgelser

Groft taget syntes de empiriske undersøgelser således at tyde på, at aktionærerne i det overtagende selskab i gennemsnit ikke har nogen speciel økonomisk fordel ud af fusionen.

Det hindrer naturligvis ikke, at der er mange overtagelser der er økonomisk særdeles attraktive for aktionærerne i det overtagende selskab, men så må der være andre overtagelser, der er tilsvarende meget dårligere.

Der er mange forskellige forklaringer på, hvorfor aktionærerne i det overtagende selskab ofte får et dårligt økonomisk resultat ud af overtagelsen. En af disse er "winner's curse", som betegner det forhold, at hvis et aktiv, hvis værdi er usikker, udbydes på auktion, og alle byder det, de selv mener aktivet er værd, er der overvejende sandsynlighed for, at den, der vinder auktionen, har vurderet aktivet for højt i forhold til, hvad aktivet reelt er værd.

En anden "forklaring", der har været fremført på de mange mislykkede fusioner, er, at ledelsens aflønning afhænger mere af virksomhedens størrelse end af det økonomiske afkast til de oprindelige ejere. Ledelsen har derfor et incitament til at acceptere overtagelser og andre projekter, selvom afkastningsevnen er lav, og til at finansiere med udstedelse af nye aktier.

Der syntes desuden at være en rimelig god dokumentation for, at såkaldte "white knights" i gennemsnit taber på deres overtagelser. White knights er købere, der kommer med et venligt overbud for at hindre en fjendtlig overtagelse.

Nedenstående afsnit i kapitel 4 kan læses, hvis der er speciel interesse ud i emnet, men refereres ikke, da de vurderes ikke at have speciel interesse set i forhold til HD(O):

- Kan finansieringsovervejelser begrunde en fusion?
- Kan finansieringsovervejelser forhindre en fusion?
- Finansiering og økonomisk effektivitet
- Institutionelle ejere og markedet for virksomhedskontrol

Kapitel 5 (57-74): Organisatorisk integration (af Jesper Strandgaard Pedersen)

Den seneste fusionsbølge og interessen for de organisatorisk-ledelsesmæssige aspekter ved fusioner

Mens 1970'ernes fusionsbølge var præget af fusioner på tværs af de traditionelle brancher og sektorer (såkaldte urelaterede diversifikationer, der skabte konglomerater), så har den seneste bølge af fusioner været præget af fusioner indenfor samme branche eller sektor (såkaldte horisontale kombinationer).

I 1970'ernes fusioner, hvor virksomhederne fusionerer udover deres oprindelige forretningsområde, er det strategiske formål ofte motiveret af risikospredning eller af at det oprindelige indtjeningsområde er i stagnation og kapitalen derfor kan investeres og forrentes bedre i andre brancher og forretningsområder.

Den seneste bølge af fusioner, der i Danmark rigtigt tager fart i slutningen af 1980'erne, er derimod præget af fusioner hovedsageligt indgået mellem såkaldt relaterede virksomheder, det vil sige virksomheder indenfor samme forretningsområde. Disse fusioner er typisk drevet af målsætninger om stordriftsfordele, rationalisering og synergi. For at realisere disse fusioners strategiske målsætninger kræves en betydelig grad af integration blandt de involverede parter og hermed sættes en række organisatorisk-ledelsesmæssige problemstillinger på dagsordenen.

Hvorfor fusionere?

Undersøgelser viser, helt i overensstemmelse med de strategiske modeller, at markedsfordele, synergi og stordriftsfordele er de hyppigst anførte årsager til at man ønsker at fusionere.

Hvad og i hvilket omfang skal man integrere?

En af de forfattere, der har beskæftiget sig indgående med dette spørgsmål, er den indisk-amerikanske organisationsforsker Paul Shrivastava, der skelner mellem tre former for integration:

- Proceduremæssig integration; det vil sige integration af regnskabs- og økonomisystemer, planlægnings- og kontrolsystemer, personale- og kundepolitikker mv.
- Fysisk integration; hvilket inkluderer bygninger, produktlinier, teknologier, produktionsfaciliteter og -udstyr.
- Socio-kulturel integration; der omfatter overførsel og blanding af ledelse og medarbejdere, opbygning af fælles ledelsesstil, fælles identitet, normer og værdier.

Disse tre integrationsområder sammenstiller Paul Shrivastava med tre centrale organisationstemaer i matrix – figur 5.1.

Oversigt over organisationstemaer og integrationsniveauer – Se figur 5.1, s. 63.

Dette betyder dog ikke, at der i enhver fusion skal integreres lige meget eller på samtlige områder. Det næste spørgsmål, der rejser sig er så: I hvilken udstrækning man skal integrere? Shrivastava påpeger, at der er tre forhold der er bestemmende i forhold til en besvarelse af dette spørgsmål:

- Motiverne for fusionen.
- Størrelsen af den opkøbte virksomhed.
- Hvilket udviklingsstadium den opkøbte virksomhed befinder sig på.

Ved at sammenstille disse tre faktorer fremkommer Shrivastava med et bud på hvilke forhold og i hvilken udstrækning man bør integrere disse. I figur 5.2 gives en samlet oversigt over dette.

Omfanget af integration – Se figur 5.2, s. 64.

Hvordan håndteres integrationsprocessen?

En af de mest udbyggede typologier til at besvare dette spørgsmål er præsenteret af de amerikansk-iranske forskere Nahavandi & Malekzadeh, der opererer med fire typer af tilpasningsprocesser:

- Integration; medfører en strukturel tilpasning af de involverede parter, hvor den opkøbte part integreres i den opkøbende organisations struktur, men hvor den kulturelle og adfærdsmæssige ensretning er stærkt begrænset.
- Assimilering; indebærer derimod en mere ensidig tilpasningsproces, hvor der forekommer en næsten fuldstændig indlemmelse af opkøbte i opkøbende virksomhed. Opkøbte ophører således med at eksistere som selvstændig enhed strukturelt såvel som kulturelt.
- Adskillelse; beskriver en tilpasningsproces præget af separation. Dvs., at opkøber såvel som opkøbte fortsætter som selvstændige enheder strukturelt såvel som kulturelt.
- Dekulturering; betegner egentlig ikke en tilpasningsproces, men snarere en proces hvor opkøbte ophører med at eksistere. Ofte vil der være tale om individuelle løsninger, hvor enkeltpersoner eller grupper søger andre steder hen fordi man ikke kan finde sig tilrette i den nye organisation, hverken strukturelt eller kulturelt.

Vha. fire variable opstiller Nahavandi & Malekzadeh en model for hvordan man kan finde ud af hvilken type tilpasningsproces, der bør foretrækkes ved den enkelte fusion.

Ud fra de to første variable; "hvor attraktiv opkøbte syntes at opkøber er" samt "opkøbtes ønske om at bevare egen kultur", kan man finde frem til den foretrukne tilpasningsproces set ud fra opkøbtes perspektiv – se figur 5.3.

Opkøbtes foretrukne tilpasningsproces - figur 5.3, s. 66.

Anskues den foretrukne tilpasningsproces derimod ud fra opkøbers synsvinkel, ved hjælp af de to øvrige variable; "hvor beslægtet virksomhederne er" samt "hvor multikulturel opkøber er", kan den beskrives som angivet i figur 5.4.

Opkøbers foretrukne tilpasningsproces – Se figur 5.4, s. 67.

Figur 5.3 og 5.4 kan kortlægge, om der er tale om sammenfaldende ønsker eller ej med hensyn til typen af tilpasningsproces. Figurerne kan anvendes på to måder. For det første ex ante (i før-fusionsfasen) til at udvælge den fusionspartner, der foretrækker samme type tilpasningsproces som en selv. For det andet kan modellen anvendes post hoc (efter valget er truffet) til at forudsige graden af modstand man kan forvente sig.

Nahavandi & Malekzadeh påpeger dog, at modellen skal anskues som en dynamisk model, hvor typen af ønsket tilpasningsproces også påvirkes undervejs af blandt andet erfaringerne implementeringsprocesserne og udfaldet heraf – Dette beskrives i figur 5.5.

Dynamisk model for tilpasningsprocessen – Se figur 5.5, s. 68.

Hvornår er fusionsprocessen færdig?

Mange faktorer påvirker fusionens kompleksitet og dermed også til en vis grad den tidsmæssige udstrækning af processen. Sammenhængen er den, at jo større fusionsparterne er, jo større grad af integration og jo mere dybtgående ændringer, desto større kompleksitet og tidsmæssig udstrækning af processen. Det er dog vigtigt at markere, at dette kun er en retningslinie og gennemsnits-betragtning. Det der jo netop også gør en forskel er det momentum der sættes på processen, blandt andet vha. deadlines og tidsmæssige milepæle.

Kapitel 6 (side 75-88): Sammenbragte børn – medarbejderreaktioner på fusioner (af Ole Steen Andersen og Jan Bendix)

Indledning

Når topledere fortæller om deres erfaringer med gennemførelse af fusioner, er det typisk med vægt på kaotiske og enerverende oplevelser – konflikter, strabadser og personligt belastende situationer.

Når beslutningstagerne oplever fusionsprocessen som kaotisk og vanskelig, kan det næppe undre, at de medarbejdere, som ikke har medvirket i beslutningsprocessen, typisk har endnu større vanskeligheder med at sluge og fordøje de oplevelser, som fusionen byder dem.

Fusioner kan opfattes som et ægteskab mellem to modne mennesker, hvor de to mennesker tror og håber på at de sammen kan skabe et bedre liv, end hvis de levede hver for sig. De "tekniske" aspekter af denne sammenflytning, såsom valg af fælles bolig, økonomisk fordelingsprincipper, indflytningsplaner osv., ofres ofte stor opmærksomhed i startfasen. Når disse forhold er kommet på plads, og man er flyttet sammen, opdager parterne imidlertid ofte, at de har glemt at tænke over alle de væsentlige aspekter ved sammenføringen. De væsentlige aspekter omfatter blandt andet parternes forskelligheder og usikkerheder.

Overdreven tiltro til økonomiske incitament

En case om en fusion mellem en Københavnsk og en Jysk plastvirksomhed, hvor den jyske virksomhed var den fortsættende fortæller, at ledelsen havde planlagt ud fra en antagelse om, at de Københavnske medarbejder kunne flyttes vha. lukrative økonomiske tilbud. Ud af ca. 100 timelønnede flyttede ingen med til Jylland og kun 2 ud af ca. 20 funktionærer flyttede med. Ledelsen af fusionen overså, at for den enkelte medarbejder er privatøkonomi kun én ud af mange faktorer, som afgør, om man afviser eller accepterer en forandring.

Overdreven tiltro til, at når struktur og rammer er på plads, så finder medarbejderne ud af at samarbejde

I en case om en fusion mellem to mangeårige konkurrenter i jernindustrien antog ledelsen, at når der blev udarbejdet en ny organisationsplan og etableret egnede lokaler, hvor medarbejderne fra de gamle virksomheder blev ført sammen, så ville resten "gå af sig selv". I dag må ledelsen erkende, at denne filosofi ikke er holdbar. Medarbejdernes holdninger og vaner repræsenterer stærke kræfter. Der er således ikke tilstrækkelig at stille rammer til rådighed. Det svarer til, at værten ved et middagsselskab opfordrer gæsterne til at sætte sig, hvor de vil. I sådanne tilfælde vil de fleste mennesker sætte sig sammen med folk, som de kender i forvejen.

Overdreven tiltro til medarbejdernes psykiske robusthed

Ofte går der lang tid fra fusionsplanerne offentliggøres indtil der foreligger en afklaring omkring bemandingssituationen – Dvs. skal der foretages fyringer og hvem skal i givet fald afskediges. En sådan situation ligger et enormt psykisk pres på medarbejderne, både dem der ender med at "overleve" og dem der må forlade virksomheden. Forfatterne mener, at denne udpining af de menneskelige ressourcer i forbindelse med selve fusionsprocessen er en af hovedforklaringerne på, at forventningerne til fusioner så ofte skuffes.

Fusioner påfører medarbejderne kriser

De tre eksempler om "overdreven tiltro" har det fællestræk, at ledelserne overser eller bagatelliserer, at en fusion er et psykologisk traume for de medarbejdere, som ikke har deltaget i beslutningsprocessen.

For at metaforen fra indledningen om de to modne mennesker der indgår ægteskab nr. to og flytter sammen, så svarer mange fusioner til, at de to parter børn får at vide, at nu skal de fremover bo sammen, uden at de selv har været med til at beslutte det. En sådan besked hensætter ofte de berørte i en tilstand af chok. Denne choktilstand repræsenterer første fase i et kriseforløb, som er illustreret i figur 6.1.

Følelsesmæssige reaktioner i et kriseforløb – Se figur 6.1, s. 80.

De 5 faser i figur 6.1 er set i et fusionsperspektiv beskrevet på side 80 og 81 i bogen.

Sammenfattende om fusionens indvirkning på virksomheden og medarbejderne

Bruckman og Peters opstiller en model, der giver et overblik over de kræfter, som iværksættes i forbindelse med en fusion. Disse kræfter kaldes stressfaktorer og består af:

- Usikkerhed
- Identitetstab
- Job der mistes
- Job der forandres
- Ændringer i belønningssystemer
- Ændringer i magt- og statusforhold
- Lederkonflikter
- Nye regler
- Nye vurderingskriterier
- Nye ledelsesreferencer
- Nye medarbejdere og kolleger
- Nye kommunikationsmønstre

For alle individer i organisationen medfører disse stressfaktorer risiko for både fysiske og psykiske traumer. For virksomheden medfører stressfaktorerne øget risiko for faldende konkurrenceevne som følge af den belastning, medarbejderne udsættes for.

Marks og Marvin har formuleret en checkliste, som kan anvendes til at identificere indsatsområder i forbindelse med en fusionsproces. Checklisten kaldes "12 signs of trouble", og består af følgende overskrifter (uddybning af overskrifterne kan ses på side 82 og 83 i bogen):

- Spekulationer
- Skrækvisioner
- Stress-symptomer
- Ledere i krise
- Tys-tys kommunikation
- Mistillid til ledelsen
- Kulturkampe
- "Vi og de"-holdninger

- Urealistisk selvopfattelse
- Angreb og forsvar
- Tab/vind
- Tempo

Hvad kan man gøre?

- Topledelsen går foran.
- Konsekvent inddragelse af medarbejderne.

5 gode spørgsmål

Tænker vi stort nok? Når to eller flere selskaber slås sammen, træffes der ofte beslutning om at anvende det ene selskabs IT-systemer og organisationsrutiner. Måske afstår man også fra, at rekruttere nye ledere udefra. Imidlertid er både systemer og ledere "politisk inficerede", idet medarbejderne vil identificere personer og systemer med det selskab, som anvendte dem før fusionen. Der opfordres til på nogle områder at tænke stort og nyt, når fusionen gennemføres.

Har vi inddraget så mange som muligt i opbygningen af den nye organisation? Da medarbejdere, som føler sig inddraget i beslutninger, hurtigere overvinder den chok- og stresstilstand, der opstår i forbindelse med fusionen, bør det overvejes at anvende en inddragelsesstrategi.

Er vi parate til at håndtere krisestemning og negative følelser? Fusioner i sig selv er ekstremt arbejdskrævende og psykisk belastende for de fleste ledere. Derfor er deres rummelighed overfor medarbejdernes negative reaktioner ofte ikke særlig stor. Denne uheldige blanding af stressede chefer og angstfyldte medarbejdere fører let til et anspændt og kunstigt arbejdsklima, hvor de reelle følelser undertrykkes. Nedenfor gentages figur 6.1, men nu påført de ændringsstrategier, man som leder eller forandringsagent kan tage i anvendelse overfor medarbejderne.

Ændringsstrategier i forhold til følelsesmæssige reaktioner – Se figur 6.2, s. 86.

Har vi en samlet plan for gennemførelsen? De fleste fusioner ledsages af investeringer i nyt design, nye systemer, nye lokaler osv. Sådanne ydre forandringer er naturligvis vigtige både funktionelt og symbolsk. Det er imidlertid tankevækkende, at der ofte ikke investeres tilsvarende midler i at få de menneskelige processer tilrettelagt og gennemført.

Er vi tålmodige nok? Forklaringen på mislykkede programmer er ofte, at ledelsen vil se resultater for hurtigt, eller at der sættes for meget i gang på samme tid. Fusioner repræsenterer en ekstrem belastning af deltagerne, og retfærdigvis bør man arbejde med en lang tidshorisont, inden resultatet gøres op.

Kapitel 7 (side 89-116): Kulturelle aspekter ved fusioner og virksomhedsopkøb (af Martine Cardel Bertsen og Anne-Marie Søderberg)

Kulturmøder ved fusioner og virksomhedsopkøb

Juridisk og finansielt er der naturligvis forskel på en fusion og et opkøb. Men hvad angår den organisatoriske og kulturelle integrationsproces, antager vi, at de eventuelle problemer i vid udstrækning vil være de samme. Derfor behandles fusioner og virksomhedsopkøb ofte under ét i litteraturen.

Hvad er kultur?

Kultur opfattes som noget objektivt foreliggende, som en relativ stabil enhed, man som udefrakommende kan observere, registrere og systematisere. Denne klasiske kulturopfattelse, der findes både inden for studier af nationale kulturer og organisationskulturer, kan illustreres med Edgar Scheins model over forskellige lag i kulturen og deres indbyrdes sammenhæng.

Scheins kulturniveauer og deres indbyrdes forhold og samspil – Se figur 7.2, s. 92.

I Scheins model opfattes kultur som et sammenhængende system af bevidste værdier og ubevidste grundlæggende kulturelle antagelser, der tilsammen styrer menneskenes handlinger og de øvrige synlige træk i en given kultur.

Den anden hovedtendens inden for forskningen baserer sig på de socialkonstruktivistisk kulturopfattelse. Den indebærer, at kultur defineres som kulturelle betydningsfællesskaber, skabt af mennesker gennem kommunikation med andre mennesker.

Kultur er med andre ord en social konstruktion, der kan tydeliggøres på forskellig vis og ud fra forskellige synsvinkler, men ikke fremstilles endegyldigt, entydigt og objektivt.

Hvilke træk en udenlandsk iagttager udpeger som udtryk for "dansk kultur" under et besøg i Danmark afhænger bl.a. af, om iagttageren er svensker, amerikaner eller koreaner. Dette for at illustrere, at analyser formes af analytikerens egen kulturelle baggrund og situation.

Hvilken rolle spiller nationalkulturelle forskelle i forbindelse med virksomhedsopkøb og fusioner?

På baggrund af en kvalitativ undersøgelse foretaget af Geert Hofstede i 1968-72 blandt IBM's medarbejdere verden over, har han formuleret fire kulturelle dimensioner:

- Magtdistance
- Individualisme vs. kollektivism
- Maskulinitet vs. femininitet
- Usikkerhedsundvigelse

Hofstedes kulturdimensioner – Se figur 7.3, s. 95.

Hofstede hævder, at disse kulturelle dimensioner er udtryk for grundlæggende værdiorienteringer, der er til stede i alle kulturer. For Hofstede er kultur et system af fælles værdier, så at sige en gruppes "personlighed".

Hofstedes undersøgelse er blevet kritiseret da det findes problematisk at måle en u håndgribelig størrelse som kultur med kvalitative metoder.

På trods af kritikken har Hofstedes arbejde vundet stor udbredelse, måske fordi hans kulturelle dimensioner kan give nogle pejlemærker og imødekomme behovet for et hurtigt overblik over mange forskellige nationalkulturer. Hans idéer er derfor blevet anvendt og videreudviklet af en lang række andre forskere, der har foretaget sammenlignende studier af ledelse i et interkulturelt og internationalt perspektiv. Disse studier skærper forventningen til, at nationale kulturforskelle spiller en vigtig rolle for internationale opkøb og fusioner. Forskningens fokus på kultur som en barriere kan modsvares af forventninger blandt medarbejdere og ledere i virksomhederne til, at nationale kulturforskelle kan have betydning; vel at mærke som noget, der især kan vanskeliggøre kommunikation, samarbejde og integration.

Hvilken rolle spiller organisationskulturelle forskelle i forbindelse med virksomhedsopkøb og fusioner?

Forhandlinger om opkøb eller fusion strækker sig ofte over et længere tidsrum, ved virksomhederne typisk meget lidt om organisationskulturen i den virksomhed de eventuelt skal integreres med. De finansielle aspekter og synergimulighederne på produkt- eller markedssiden er derimod næsten altid velbelyste.

Cartwright og Cooper anbefaler at der foretages en kulturanalyse forud for en beslutning om køb eller fusion for at gøre det muligt at identificere eventuelle problemer og derefter

forebygge dem i integrationsfasen. Cartwright og Cooper har defineret fire kulturtypologier der ifølge dem kan beskrive alle organisationer:

- Magtkultur
- Rollekultur
- Opgavekultur
- Personkultur

Cartwright og Coopers kulturtypologier – Se figur 7.6, s. 105.

Cartwright og Coopers forestiller sig, at kulturtyperne kan placeres i et kontinuum (se figur 7.7 – "Forholdet mellem kulturtyper med hensyn til restriktioner i individers frihed"), der går fra den meget restriktive magtkultur til den meget frie personkultur. Ved fusion kræves som regel omfattende integration og her mener Cartwright og Cooper, at afstanden mellem de to kulturer er vigtig. Det letteste er at kombinere ens eller nærliggende typer, for begge virksomheder ønsker normalt at bevare mest muligt af det, de opfatter som deres organisations kulturelle egenart.

Cartwright og Cooper hævder, at det vigtigste når to kulturer skal tilpasses hinanden ikke er afstanden mellem kulturerne, men i hvilken retning den personlige frihed påvirkes: oplever medarbejderne i den opkøbte virksomhed, at de får større eller mindre råderum? Hvis medarbejderne oplever, at deres frihed øges, vil integrationsprocessen forløbe uproblematisk. Omvendt skaber indskrænkninger af den enkelte medarbejders selvbestemmelsesret problemer.

Desuden vil der typisk ikke kunne tales om eksistensen af en ensartet, stabil og sammenhængende kultur i en virksomhed, med andre ord at anlægge et integrationsperspektiv på organisationsniveau, idet der typisk eksisterer en række subkulturer. Der bør derfor anlægges et differentieringsperspektiv, hvorved man anerkender eksistensen af en række mindre kulturelle fællesskaber, der er knyttet til forskellige professioner og afdelinger i virksomheden.

Kapitel 8 (side 117-136): De økonomiske konsekvenser af fusioner (af Ole Sørensen)

Kapitlet er skrevet udelukkende på baggrund af forskellige empiriske undersøgelser, hvorfor det kan betegnes som en statistisk gennemgang på baggrund af disse undersøgelser, hvilket gør at kapitlet har begrænset interesse set fra en organisationsteoretisk synsvinkel. Essensen af kapitlet sammenfattes i afsnittet "Resume og konklusioner", hvorfor dette afsnit refereres som det eneste.

Resume og konklusioner

Vægten i kapitlet har lagt på at vurdere fusioners succes ved at se på de økonomiske konsekvenser fra en lang række empiriske undersøgelser. Ved utvetydigt at anlægge en aktiemarkedssynsvinkel har gennemgangen været centreret om, hvorledes aktionærernes værdier berøres som følge af ledelsens beslutning om fusion.

Undersøgelser af fordelingen af gevinster/tab i annonceringsperioden (tidspunktet omkring offentliggørelsen) til aktionærerne finder, at aktionærerne i de sælgende selskaber er de store vindere i fusioner. Dette er et empirisk faktum, der gør sig gældende i alle undersøgelser på tværs af alle lande og i alle tidsperioder.

Afkastet til aktionærerne i de købende selskaber kan set over tid konstatere en klar udvikling i retning af lavere- og negative afkast. En del af forklaringen herpå skal søges i en stigende konkurrence i markedet for virksomhedskontrol, hvorved prisen på virksomhederne drives op,

hvilket gør at det købende selskab køber for dyrt. En anden forklaring på det manglende afkast i de købende selskaber er, at ledelsen i sine bestræbelser på at overtage andre virksomheder forfølger egne interesser frem for aktionærernes og derfor overbetaler for virksomheden.

Undersøgelserne viser også, at den langsigtede aktiekursudvikling for de fusionerede virksomheder, på baggrund af de yderligere informationer der tilflyder markedet over tiden, påvirker kursen i nedadgående retning, og dermed skaber negativt afkast.

Undersøgelserne viser også en lang række faktorer, forbundet med værdiskabelsen, som beslutningstagerne skal være opmærksom på. Disse er, konkurrence i markedet for virksomhedskontrol, anvendte taktikker fra det købende selskabs side samt finansieringsformen (kontanter eller aktier).

Kapitel 9 (side 137-142): Fusioner i perspektiv (af Jesper Strandgaard Pedersen) **Hovedbudskaber og -pointer**

Kapitlet, der kun er på 6 sider, indeholder de foregående kapitlers hovedbudskaber og – pointer, hvorfor kapitlet udelukkende skal bruges til at få et hurtigt overblik over disse. Da kapitlet i forvejen er et referat henvises til bogen (Kapitel 9, s. 137-142).

Kapitel 10 (side 143-208): Fusionscases

Kapitlet indeholder fire fusionscases, på henholdsvis 21, 20, 5 og 19 sider, der ved afkortning i form af et referat vil miste væsentlige nuancer, hvorfor det anbefales at læse de cases, der omhandler noget af specifik interesse for læseren.

Nedenstående er de enkelte cases derfor udelukkende nævnt ved navn, ligesom hovedtemaet kort er beskrevet.

Fonodan: Fra lokal nichevirksomhed til global masseproducent

Casen har undertitlen "En case om internationale opkøb af en nordjysk elektronikvirksomhed. Formålet med casen er primært at kaste lys over kritiske begivenheder i integrationsprocesser mellem virksomheder fra forskellige lande og med forskellige organisationskulturer.

Data System's overtagelse af Uni-PC

Casen har undertitlen "En fusion against all odds". Formålet med casen er at beskrive et horisontalt opkøb – dvs. et opkøb mellem parter, med identiske produkter og opererende på samme marked – altså typiske konkurrenter. Det strategiske formål med opkøbet har overvejende været styret af markedsmæssige betragtninger. Uni_PC var først og fremmest interessant for Data System ud fra konkurrencemæssige og markedsmæssige overvejelser.

Fusion i staten

Formålet med casen er at beskrive baggrunden for og organisatoriske forhold ved fusioner i staten. Baggrunden kan være så forskellige som EU direktiver/forordninger og ministerrokader. I de sidste tilfælde (ministerrokader) handler det om af få "personkabler" på højt niveau til at gå op, medens kvaliteten i opgaveløsningen er underordnet. I den første situation (EU direktiver/forordninger) er det ønsket om at foretage mere grundlæggende omlægninger af styringen inden for den offentlige sektor. Desuden omtales Lewins organisationsudviklingsmodel – Kraftfeltmodellen, der anvender begreberne – optøningsfasen, ændringsfasen og fastfrysningssfasen.

Fusion i den finansielle sektor: Vestbank og Spar-Midt

Formålet med casen er at beskrive en horisontal fusion (konkurrenter / samme forretningsområde) mellem to pengeinstitutter Vestbank og Spar-Midt, hvilket skabte Sparbank. Officielt var ledelsens primære ønske med fusionen, at cementere bankernes position i regionen og profilere den fusionerede bank som et modstykke til storbankerne i hovedstaden. Officielt var det sekundære motiv muligheden for at rationalisere, men motivet blev, af ledere og medarbejdere udenfor fusionsbeslutningen, opfattet som det primære.