

Vekststrategier – den viktigste driveren for økte eierverdier

Gjennomføring av en vekststrategi er sterkt verdidrivende fordi vekst slår spesielt kraftig ut i formlene for nåverdier som benyttes i verddivurderinger av selskaper og virksomheter. Men samtidig har vekststrategier innebygde dilemmaer – mellom eierverdier og risiko, og mellom vekst og utbytte.

Den sterke koblingen mellom *vekst*, *verdiutvikling* og verddivurderinger er årsaken til at private equity investorer uten unntak utvikler vekststrategier og iverksetter vekstprogrammer etter at de gjør oppkjøp av en virksomhet eller tar en ny eierposisjon i et selskap.

Koblinger, dilemmaer og målkonflikter mellom vekststrategier og eierstrategier

Strategier for vekst er koblet mot eierstrategier fordi en vekststrategi binder arbeidskapital (i konflikt med utbytte) og fordi vekst ikke bare innebærer økt verdipotensial, men samtidig også økt risiko (i konflikt med risikovektet avkastning og utbyttestabilitet). Disse målkonfliktene er undervurderte, og vekststrategier vektlegger ofte i for liten grad eierdilemmaer, risikostyring og «minste motstands vei».

Trinnene i utvikling av en vekststrategi

Vekststrategier bør i prioritert rekkefølge vektlegge å:

- Utnytte eksisterende kapasitet i verdikjeden
- Utnytte kjøpspotensialet i kundebasen ("share of wallet"), og
- Utvikle nye (tilgrensende) kundegrupper

Trinn 1: Utnytte eksisterende kapasiteter

Det første trinnet i en vekststrategi er spesielt undervurdert fordi ledergrupper ikke reflekterer nok over hvor de binder kapital og hvordan "kapasiteten" i de ulike trinnene i verdikjeden kan utnyttes bedre innen rammen av en vekststrategi.

Ledig kapasitet kan være i form av underbeskjeftigelse med stikkord geografi, verdikjedetrinn – f.eks. i et produksjonsskift eller en logistikk-kjede, eller i et salgsapparat/kundesenter. Strategier for økt kapasitetsutnyttelse har ofte svært høy marginal lønnsomhet og bør derfor være prioriteringsfiltre for veksttiltak i trinn 1 av utarbeidelsen av vekststrategier.

Dette trinnet i vekstanalysen suppleres også med vurderinger av *bedriftens* markedsposisjon – typisk er gap i markedsandeler for eksisterende produktkategorier, kundegrupper eller i ulike geografiske områder, altså undervektning og overvektning i markedsposisjonen sammenliknet med snittbetraktninger.

Trinn 1 avdekker normalt ikke direkte *hvilke* spesifikke produkter og tjenester man bør prioritere, men *hvor* vekststrategien bør fokusere (mht. verdikjede, produktkategorier, kundegrupper, geografi etc.), *hvor mye* vekst som er «lett» tilgjengelig, og de *økonomiske effektene* av vekst – på dette stadiet uavhengig av konkrete valg av nye produkter eller tjenester.

Trinn 2: Utnytte kjøpspotensial blant eksisterende kundegrupper innenfor eksisterende kjernevirksomhet

Trinn 2 bygger videre på det avdekkede vekstpotensialet og svarer på *hvilke produkter, tjenester og forretningsmodeller* som representerer vekstmuligheter med lavest kjøpsmotstand og med lavest økning i kostnader innenfor dagens kjernevirksomhet.

Dette strategiske mulighetsrommet for utvikling av vekst og mersalg er avhengig av kvaliteten på kunderelasjonene (som må sjekkes og forstås) og hvordan innkjøpsbeslutningen tas (som kan variere selv om ansvaret for kjøpsbeslutningen ligger hos samme person i samme firma). En riktig definisjon av kjernevirksomhet ift. kunderelasjonene er derfor en naturlig konsekvens av trinn 2 i utarbeidelsen av vekststrategier.

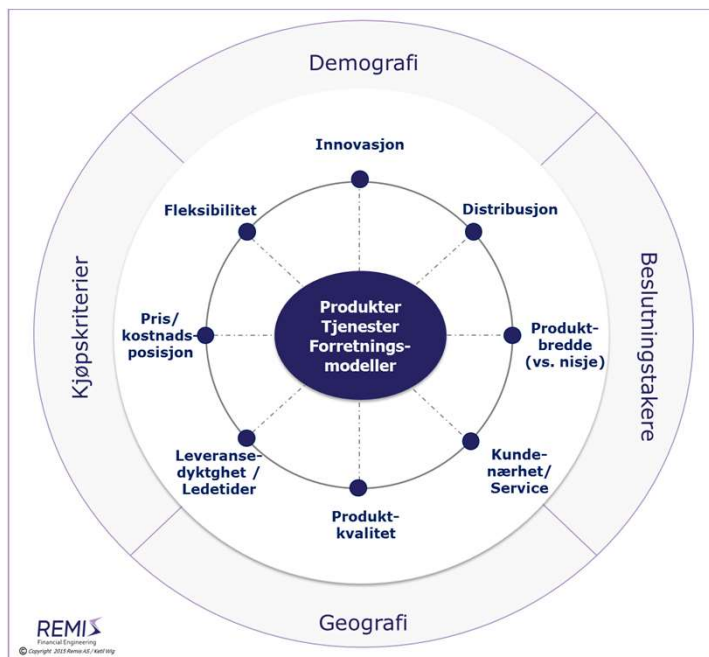
Trinn 2 fokuserer på tiltak for å øke innkjøpsandelen ("share of wallet") blant eksisterende kundegrupper, og svarer derfor også på hvilke innkjøpsbudsjetter kunderelasjonene kontrollerer, hvilke budsjetter andre "nære kunder" innenfor kjernevirksomheten sitter på, hvilke andeler bedriften har av disse budsjettene, og hva som er *minste motstands vei* for å øke disse andelene i form av nye eller utvidede produkter og tjenester – med tilhørende endringer i forretningsmodeller (hvordan man tar seg betalt).

Figur 1 på neste side viser et rammeverk for utvikling av vekstmuligheter i trinn 2. Produkter, tjenester og forretningsmodeller kan varieres og utvikles ift. selskapets konkurransestrategi – her illustrert med de 8

Strategier for vekst er koblet mot eierstrategier fordi en vekststrategi binder arbeidskapital (i konflikt med utbytte) og fordi vekst ikke bare innebærer økt verdipotensial, men samtidig også økt risiko (i konflikt med risikovektet avkastning og utbyttestabilitet)

Fagnotat #18: Vekststrategier – den viktigste driveren for økte eierverdier

konkurranseseksene (se fagnotat # 16 om konkurransekraft og konkurransestrategier). Ytterst ligger vekst knyttet til innovasjon og endringer i kundedefinisjonen mht. demografi, geografi, kjøpskriterier og beslutningstakere.



Figur 1: Et rammeverk for utvikling av vekstalternativer.

Trinn 3: Utvikle nye kundegrupper, produkter/tjenester og geografier utenfor eksisterende kjernevirksomhet

Trinn 3 i utviklingen av vekststrategier ser på vekstpotensialet *utenfor eksisterende kjernevirksomhet*, og svarer til inndelingen i de strategiske vekstalternativene 3-5 i figur 2 øverst til høyre. I dette trinnet vurderes alternative produkter, tjenester og geografier i kombinasjon med nye kundegrupper – normalt i "fallende avstand" fra kjernesegmentet.

Denne metodikken inneholder en rekke fallgruver i vurderingene av hva som er "nært". F.eks. kan et identisk produkt til B2C kunder for en B2B aktør være et langt mer risikofyllt strategivalg enn å tilby et nytt produkt til en ny beslutningstaker innenfor en utvidet B2B definisjon.

Vekststrategier er fylt med dilemmaer mellom verdipotensial, kapitalbinding og risiko.



Figur 2: Strategiske vekstalternativer ordnet etter kompleksitet.

Strategiske vekstalternativer og forholdet til oppkjøp

Figur 2 over viser et eksempel på hvordan man kan dele vekstprioriteter inn i strategiske vekstalternativer ordnet etter kompleksitet.

En hensiktsmessig inndeling kan f.eks. være:

- Optimering av dagens drift
- Organisk vekst *innenfor* dagens kjernevirksomhet
- Ikke-organisk vekst *innenfor* dagens kjernevirksomhet
- Vekst *utenfor* kjernevirksomheten med samme geografi
- Vekst *utenfor* kjernevirksomheten med ny geografi

Denne inndelingen bringer ikke-organisk vekst inn som alternativ gjennomføringsmetode i alternativene 3, 4 og 5. Fokuset vil variere og inndelingen bør derfor tilpasses situasjonen. Dersom f.eks. geografisk vekst er uten betydning mens nye kundegrupper utenfor kjernevirksomheten er vesentlig, vil denne inndelingen være en annen – spesielt innholdet av alternativene 4 og 5.

Konkurrerende vekststrategier og evaluering av ulike vekstalternativer

Uavhengig av forholdet mellom organisk eller ikke-organisk vekst, kjerne eller ikke-kjerne, eller nær vs. fjern geografi – så kan tiltaksplaner og innovasjoner knyttet til vekst og vekststrategier ta en rekke ulike former. Eksempler er produktvarianter, tjenestevarianter, endringer i

Vekststrategier har en rekke fallgruver i vurderingene av hva som er «nært» ift. kjernevirksomheten

Vekststrategier er fylt med dilemmaer mellom verdipotensial, kapitalbinding og risiko

Fagnotat #18: Vekststrategier – den viktigste driveren for økte eierverdier

forretningsmodell, endringer i betjening og servicefunksjoner (f.eks. distribusjonskanal, key account modell, servicesenter), endringer i kundedefinisjon knyttet til geografi, demografi, beslutningstaker, kjøpskriterier, etc. En systematikk for innovasjon gjennom variasjon av disse faktorene var vist i figur 1 under trinn 2 på forrige side.

Denne måten å utvikle en vekststrategi på skaper vekstalternativer som deretter skal "konkurrere" i prioritet basert på kriterier for miste motstands vei. Slike kriterier er mht. **fordeler: robustheten** i verdiforslaget, **vekstpotensial**, **marginer** og **synergier** med eksisterende virksomhet – sett i forhold til **ulempes: investeringsnivå**, **konkurransintensitet** og **risiko**. Organisasjonens **gjennomføringsevne** er et annet viktig krav i vurderingen av ulike vekstalternativer. Dette er i realiteten å plassere vekstalternativene inn i et "business case" rammeverk.

Fordi risiko kan omgjøres til kostnader i form av økte investeringer eller alternativt til en redusert margin, så kan vekstalternativer plasseres inn på en S-kurve med akkumulerte investeringer horisontalt og akkumulert positiv nåverdi vertikalt. Et slikt orienteringskart er et vekstkart med minste-motstands-vei fordi tiltakene kommer i rekkefølgen *mest-vekst-pr.-investert-krone*.

Slike S-kurve diagrammer er derfor viktige beslutningsverktøy for å synliggjøre rekkefølge og økonomiske effekter av en samlet vekstplan. Et eksempel på en slik vekstplan er vist i figur 3 på neste side.

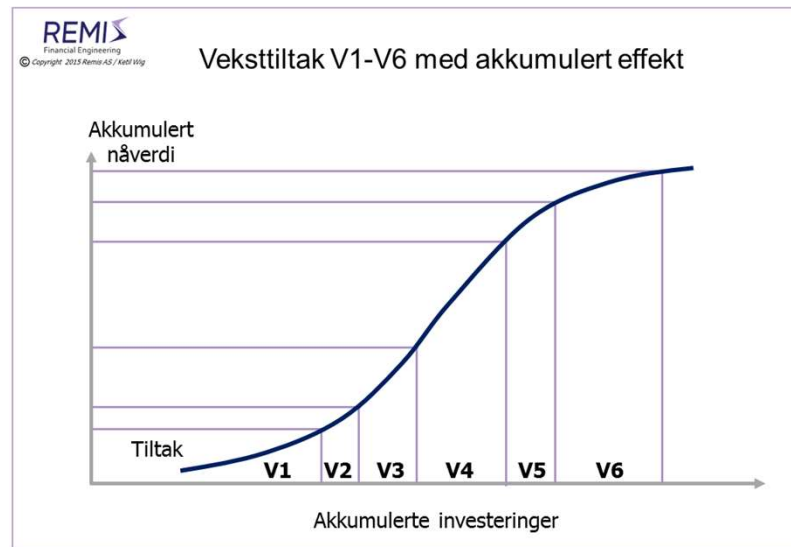
«Blue ocean» vekststrategier

En spesiell type vekststrategier kalles "blue ocean strategier". De fokuserer på inngang i nisjer *uten eksisterende konkurranse*, og kombinerer vanligvis kraftige endringer i verdiforslag med betydelige reduksjoner i kostnader. For eksisterende virksomheter er dette krevende vekststrategier fordi det vanligvis betyr å utvikle kundegrupper som man tidligere valgte bort, og ofte med omfattende endringer i konkurransestrategi (hvordan man velger å konkurrere).

Om vekststrategier ift. oppkjøp / M&A

Vekststrategier er koblet mot M&A strategier fordi den ikke-organiske delen av en vekststrategi kan være egnet for realisering gjennom f.eks. et oppkjøp, fusjon, strategisk allianse eller joint venture.

Det er imidlertid atskillig å si om når disse virkemidlene er egnet og når de bør unngås (se fagnotat 2: Strategi og riktig bruk av M&A).



Figur 3: En vekststrategi i 6 trinn vist på en S-kurve

Vekststrategier og lisensiering av teknologi eller rettigheter / knowhow

Vekst kan også realiseres *gjennom bruk av forretningspartnere*, f.eks. i markeder langt fra hovedkontoret, sekundære anvendelser av en teknologi, eller for å skape inngang i en kanal som er kontrollert av en større aktør. Fagnotat 12 drøfter dette temaet i detalj.

Riktigere vekststrategier

Vekststrategier er sterkt verdidrivende, men øker risikoen og kan gi sterke interessemotsetninger i forhold til eierprioriteter – som typisk inkluderer utbytte og utbyttestabilitet. Det er derfor avgjørende at vekststrategier i tilstrekkelig grad vektlegger risikostyring og "minste motstands vei".

Ovennevnte tilnærming forklarer hvordan!

Ketil Wig er daglig leder i Remis AS, og bygget tidligere opp spesialistselskapet Rokade AS innen M&A og integrasjoner/snuoperasjoner som ble overtatt av KPMG i 2012. Fra 2013-15 var han ansvarlig for M&A området i Deloitte Norge. Tidligere bakgrunn er fra McKinsey & Co., Andersen Consulting/Accenture, samt fra en rekke management-for-hire oppdrag i Norge og internasjonalt. Han er utdannet sivilingeniør fra NTH/NTNU, samt siv.øk./MBA fra Stanford University. Han arbeider nå selvstendig med rådgivningsoppdrag og styreverv. Se også www.linkedin.com/in/ketilwig

En vekststrategi skaper vekstalternativer som skal «konkurrere» i prioritet basert på kriterier for miste motstands vei

«Blue ocean» vekststrategier fokuserer på inngang i nisjer uten eksisterende konkurranse, og kombinerer vanligvis kraftige endringer i verdiforslag med betydelige reduksjoner i kostnader

