



SCHOOL OF ECONOMICS
AND MANAGEMENT
Lund University

Etablering i Baltikum

– Case OMHEX

Kandidatuppsats 10 p

Januari 2004

Författare:

Erik Sörensson
Louise Widmark-Larsson

Handledare:

Stefan Sveningsson
Per-Magnus Andersson

Förord

Vi vill med detta förord tacka alla de personer som gjort det möjligt för oss att genomföra denna uppsats.

Först och främst vill vi tack Anders Reveman som gjorde det möjligt för oss att åka till Tallinn och Helsingfors, vilket var mycket givande och intressant.

Vi vill speciellt tacka Liisa Jauri som från början hjälpt oss att hitta en intressant frågeställning. Liisa har under arbetets gång fungerat som en utmärkt handledare utifrån OMHEX sida.

Vi vill även tacka de personer vi intervjuat, för deras trevliga bemötande och för att de tog sig tid att träffa oss samt för den skriftliga information vi erhållit.

- Carl Ljungman
- Gert Tiivas
- Henrik Elfving
- Henri Bergström
- Peeter Saks
- Urmas Lepik

Till sist vill vi tacka våra handledare Per-Magnus Andersson och framför allt Stefan Sveningsson, som tog sig an oss och har varit till stor hjälp under uppsatsen löpande arbete.

Lund den 19 januari 2004

Erik Sörensson

Louise Widmark-Larsson

Sammanfattning

Uppsatsens titel:	Etablering i Baltikum – Case OMHEX
Seminariedatum:	
Ämne/kurs:	FEK 581 Kandidatseminariet, 10poäng
Författare:	Erik Sörensson Louise Widmark-Larsson
Handledare:	Stefan Sveningsson Per-Magnus Andersson
Företag:	OMHEX
Nyckelord:	Baltikum, OMHEX, internationell etablering, integration, Porters Diamantmodell.
Syfte:	Syftet med uppsatsen är att analysera OMHEX utveckling och integrering på den baltiska marknaden och utifrån etablerade modeller utveckla en specifik modell för OMHEX.
Metod:	Vi har valt att angripa vårt ämne genom att göra en fallstudie. Vårt empiriska material bygger på intervjuer med OMHEX och utgör stommen för vår analys. Empirin har testats mot befintliga teorier och modeller för sedan kompletteras och utvecklas till en, för caset, specifik modell.
Slutsats:	Befintliga teorier och modeller räcker inte till för att förklara OMHEX etablering och integrering av den baltiska marknaden. Därför har vi utformat en specifik modell som har till syfte att beskriva OMHEX etablering och integrationsarbete av den baltiska börsmarknaden.

Innehållsförteckning

1	INLEDNING	6
1.1	BAKGRUND.....	6
1.1	PROBLEMSTÄLLNING	6
1.3	SYFTESFORMULERING	7
1.4	AVGRÄNSNINGAR	7
1.5	DISPOSITION	7
2	METOD	9
2.1	ÄMNES VAL	9
2.2	ÖVERGRIPANDE ANGREPPSSÄTT	10
2.3	VAL AV METOD.....	10
2.4	PRAKTISKT ANGREPPSSÄTT	11
2.4.1	<i>Metod för insamling av sekundärdata</i>	11
2.4.2	<i>Metod för insamling av primärdata</i>	12
2.4.3	<i>Val av fallföretag</i>	13
2.4.4	<i>Val av teori</i>	13
2.4.5	<i>Val av intervju personer</i>	14
2.5	VALIDITET, RELIABILITET OCH KÄLLKRITIK	15
2.5.1	<i>Validitet och reliabilitet</i>	15
2.5.2	<i>Källkritik</i>	16
3	TEORI	17
3.1	ETABLERINGSMODELLER.....	17
3.1.1	<i>Porters Diamantmodell</i>	18
3.1.2	<i>Kotlers Principals of marketing</i>	20
3.3	INTERNATIONALISING.....	21
3.3.1	<i>Risker med internationalisering</i>	21
3.4	KULTURENS BETYDELSE.....	22
4	BALTIKUM	24
4.1	ESTLAND	24
4.1.1	<i>Allmänt</i>	24
4.1.2	<i>Historia</i>	24
4.1.3	<i>Ekonomi</i>	25
4.2	LETTLAND	26
4.2.1	<i>Allmänt</i>	26
4.2.2	<i>Historia</i>	27
4.3	EU.....	28
4.4	KORRUPTION	29
4.5	FRAMTIDSUTSIKTER	30
5	OMHEX	32
5.1	BÖRSVERKSAMHET.....	32
5.1.1	<i>SAXESS</i>	33

5.1.2	NOREX	33
5.2	OMHEX	35
5.2.1	<i>Vision och strategi</i>	35
5.2.2	<i>Organisationen</i>	35
5.3	HANDELSSTATISTIK – HEX INTEGRATED MARKETS	36
5.4	BALTIC OPERATIONS	36
5.4.1	<i>HEX Tallinn</i>	36
5.4.2	<i>HEX Riga</i>	37
5.5	JOINT BALTIC MARKET	38
6	EMPIRI	40
6.1	UPPKÖPT AV EN STOR KONCERN	40
6.1.1	<i>Uppköp</i>	40
6.1.2	<i>Att tillhöra en större koncern</i>	42
6.1.3	<i>Organisation</i>	43
6.2	KULTUREN	45
6.2.1	<i>Historiens påverkan</i>	45
6.2.2	<i>Demografi</i>	46
6.2.3	<i>Genus</i>	47
6.2.4	<i>Grannlandsrelation</i>	48
6.3	REGLER OCH HANDELSSYSTEM	49
6.3.1	<i>SAXESS</i>	49
6.4.2	<i>Regelverk</i>	50
7	ANALYS	52
7.1	INLEDNING	52
7.2	ANALYS UTIFRÅN PORTERS DIAMANTMODELL	52
7.3	MODELLKOMPLETTERING	55
7.3.1	<i>Psykologiska och Kulturella faktorer</i>	55
7.3.2	<i>Landets utveckling</i>	56
7.4	MODELLUTVECKLING	58
8	SLUTSATS	59
	KÄLLFÖRTECKNING	61
	PUBLICERADE KÄLLOR	61
	FÖRETAGSINTERNA KÄLLOR	61
	MUNTliga KÄLLOR	62
	ELEKTRONISKA KÄLLOR	62
	BILAGOR	63
	BILAGA 1: ORGANISATION	63
	BILAGA 2: DIAGRAM	64

1 Inledning

I följande kapitel presenteras uppsatsens bakgrund och problematisering som mynnar ut i en syftes formulering där vissa nödvändiga avgränsningar redovisas. Kapitlet avslutas med en disposition där uppsatsens struktur presenteras samtidigt som det ges en kort beskrivning av de olika delarnas innehåll.

1.1 Bakgrund

Vår önskan var att skriva om företag i förändring. Vi tyckte även det vore intressant att skriva för ett företag som är verksamt inom det finansiella området. Då vi inom gruppen hade goda kontakter i svenskägda OM AB föll det sig naturligt att skriva vår kandidatuppsats för deras räkning. OM har sedan 1984 varit verksamt på den finansiella marknaden. De är ständigt på jakt efter nya möjligheter och utmaningar och driver sedan 1999 Stockholmsbörsen. Vi började med att titta på OM sammanslagning med den finska koncernen HEX Oy. Till en början var vi inriktade på att undersöka möjligheten för att utforma ett mätinstrument för uppföljning av en sammanslagning. Vår tanke var att använda Balanced Score Card principen för att utifrån flera olika perspektiv mäta det fortlöpande resultatet av sammanslagningen.

Under ett inledande möte med ledande personer från OMHEX öppnades våra ögon upp för den Baltiska börsmarknaden. Efter sammanslagningen av de båda bolagen var det inte bara Stockholmsbörsen och Helsinki Stock Exchange som skulle integreras utan även affärsområdet Baltic Operation som driver börser och värdepapperscentraler i Estland och Lettland. Tillsammans med företaget fann vi ett gemensamt intresseområde i att undersöka hur OMHEX som en stor koncern skall på ett effektivt sätt integrera de mindre börserna på den baltiska marknaden.

1.1 Problemställning

Går det att applicera befintliga etableringsmodeller och internationaliseringsteorier på vårt fall? Är dessa teorier verkligen användbara för ett finansiellt företag som OMHEX eller bör man ta andra aspekter i beaktning för att inte dra en felaktig slutsats? Hur kan en förenklad och mycket bred modell utvecklas och kompletteras för att matcha vårt fallföretags specifika situation?

Litteraturen beskriver flera allmänna tillvägagångssätt för hur ett företag skall förbereda sig och agera inför en etablering på nya utländska marknader. Dessa modeller och teorier är i första hand applicerbara på tillverkande företag. Deras användningsområde innefattar således inte ett finansiellt företag såsom OMHEX varför en utökning och omarbetning av

den allmänna teorin blir nödvändig. Vilka är de faktorer man måste ta i beaktning inför en utvecklings och integreringsprocess av de baltiska marknaderna? Vilka svårigheter stöter man på vid en etablering på en utvecklingsmarknad som Baltikum?

Går det verkligen att behandla den baltiska marknaden (Estland, Lettland och Litauen) som en? Är inte de kulturella skillnaderna mellan länderna för stora för att negligeras? Det finns även politiska och ekonomiska skillnader mellan länderna, till exempel respektive lands inträde i EU. Hur ser man på situationen i de baltiska staterna? Kanske föredrar man att ses som en enhet på den större Europeiska marknaden för att vara konkurrenskraftiga.

En annan intressant synvinkel är hur de lokala faktorerna och förhållandena kommer att påverka OMHEX verksamhet samt hur de lokala marknaderna kommer att påverkas av OMHEX närvaro? Vad har Estlands och Lettlands historiska och kulturella arv för inverkan på en utvecklingsprocess?

1.3 Syftesformulering

Syftet med studien är att analysera OMHEX utvecklings- och integreringsarbete på den baltiska marknaden. Detta skall göras genom att med utgångspunkt i vårt empiriska material studera befintliga teorier och modeller. Vi vill undersöka hur långt dessa etablerade modeller och teorier kan förklara vår empiri, för att sedan utveckla en specifik modell för OMHEX och Baltikum. Avsikten är främst att studien ska kunna vara till stöd för OMHEX vidareutveckling på den baltiska marknaden.

1.4 Avgränsningar

Vi har valt att främst fokusera vår studie på OMHEX etablering i Estland. Eftersom vårt studiebesök gjordes i Tallinn och Helsingfors är vårt empiriska material baserat på vad som sades där. Dock har vi i kapitel 4 om Baltikum valt att även beskriva Lettland eftersom OMHEX även är verksamma där. När vi i uppsatsen talar om de baltiska staterna avser dessa främst Estland och Lettland. I vissa hänseende inkluderar de baltiska staterna även Litauen trots att OMHEX ännu inte är verksamma där. Detta gäller främst då vi talar om OMHEX framtidsplaner i Baltikum.

1.5 Disposition

Kapitel 1 Inledning

I följande kapitel presenteras uppsatsens bakgrund och problematisering som mynnar ut i en syftesformulering där vissa nödvändiga avgränsningar redovisas. Kapitlet avslutas med en disposition där uppsatsens struktur presenteras samtidigt som det ger en kort beskrivning av de olika delarnas innehåll.

Kapitel 2 Metod

I detta kapitel vill vi skapa en förståelse för det arbete vi gjort samt redovisa hur vi valt att angripa ämnet. Tyngdpunkten ligger på vår metod för insamling av data, då vårt arbete i första hand bygger på vårt empiriska material. Kapitlet avslutas med en diskussion om validitet, reliabilitet och källkritik.

Kapitel 3 Teori

I följande kapitel presenteras två olika modeller för internationell etablering, Kotlers Principals of marketing och Porters Diamantmodell. Vidare kommer vi även att belysa riskerna vid internationalisering samt ge en kortfattad presentation av Hofstedes analys om kulturella skillnader.

Kapitel 4 Baltikum

I detta kapitel ges en kort presentation av Estland och Lettland ur ett historiskt och ekonomiskt perspektiv. Vidare tas även det kommande EU medlemskapet, korruption samt framtidsutsikter upp. Mening med detta kapitel är huvudsakligen att ge läsaren en förståelse för och inblick i de två ländernas historia då detta är avgörande för deras situation i dag.

Kapitel 5 OMHEX

I detta kapitel beskrivs hur en börsmarknad fungerar. Dessutom presenteras den nordiska börsalliansen, NOREX. Vidare introduceras OM HEX koncernen, dess vision, strategi och organisation. Kapitlet fortsätter med närmare beskrivning av affärsområdet Baltic Operation och börserna i Tallinn och Riga. Avslutningsvis ges en beskrivning av integrationsplanen, Joint Baltic Market.

Kapitel 6 Empiri

I detta kapitel presenteras de svårigheter och problem som uppkommit under etableringen på den Baltiska marknaden. I kapitlet beskrivs även de svårigheter som uppstår när flera organisationer skall integreras. Vårt empiriska material har inhämtats genom intervjuer med personer som har berörts av och påverkat utvecklingen av verksamheten i Baltikum.

Kapitel 7 Analys

I detta kapitel sammanför vi vårt empiriska material med valda teorier för att slutligen presentera en företagsspecifik modell. Som analysverktyg använder vi de teorier och modeller som presenteras i kapitel 3.

Kapitel 8 Slutsats

I detta kapitel presenteras och förklaras vår utvecklade modell. Hur denna kan tillämpas på OMHEX vidare etablering och integration av den baltiska marknaden. Avslutningsvis ges förslag på framtida uppsatssämen med vår modell som grund.

2 Metod

I detta kapitel vill vi skapa en förståelse för det arbete vi gjort samt redovisa hur vi valt att angripa ämnet. Tyngdpunkten ligger på vår metod för insamling av data, då vårt arbete i första hand bygger på vårt empiriska material. Kapitlet avslutas med en diskussion om validitet, reliabilitet och källkritik.

2.1 Ämnes val

Integration och utvecklingsstrategier på en utvecklingsmarknad är ett komplicerat ämne som ligger inom området affärsstrategi under förändring. Vi har valt att titta på en lite ovanligare bransch som skiljer sig från den mer traditionella tillverknings- och service branschen. Fungerar de redan etablerade modellerna och teorierna på vårt fallföretag eller måste dessa kompletteras för att kunna appliceras på denna bransch. Den nybildade koncernen OMHEX med sitt säte i Stockholm äger och bedriver sedan den 4 september 2003 börsverksamhet i Sverige, Finland, Estland och Lettland¹. Vi kommer att fokusera på deras verksamhet i de Baltiska staterna, framför allt den estniska marknaden. Hur skall dessa integreras med den övriga koncernen? Uppsatsen kommer främst att behandlas utifrån OMHEX perspektiv och belysa de svårigheter och utmaningar de har haft eller eventuellt kommer att stöta på under sitt fortsatta arbete i Baltikum.

Detta kommer sedan att analyseras utifrån med existerande internationaliseringsteorier och etableringsmodeller för att mynna ut i en för OMHEX anpassad modell. Vårt empiriska material kommer att analyseras utifrån denna modell och avrundas i en slutsats. Vi har valt att angripa integreringsfrågan utifrån Porter diamantmodell kompletterad av Kotlers teorier om internationell marknadsföring samt Hofstedes teorier om kulturella skillnader i olika länder.

Anledningen till att vi valt att fokusera arbetet på verksamheten i Baltikum är att vi inom författargruppen tycker det är en intressant region samt önskemål från företagets sida. Den baltiska marknaden som helhet är förhållandevis liten men har stor potential. Många investerare uppfattar Baltikum som en alltför riskfylld och liten marknad att vara aktör på². Hur påverkas Baltikum av dess historia, som en del av det forna Sovjetunionen och hur ser deras relation med västvärlden ut i dag? Är de djupt inrotade influenserna från sovjettiden fortfarande närvarande i människornas tänkande? Kan detta vara en del av de svårigheter ett västerländskt företag står inför vid en integrerings process? Hur påverkas ett stort och

¹ www.omhex.com/aboutomhex/index.asp?navnode=1, 2003-12-28.

² Intervju med Urmas Lepik den 16 december 2003.

etablerat företag som OMHEX av att ha en position på en växande marknad, och hur påverkas den lokala marknaden av OMHEX närvaro.

2.2 Övergripande angreppssätt

Efter långa diskussioner lyckades vi slutligen koordinera vår önskan, att skriva om ett företags strategi i en förändringsprocess med OMHEX behov av att få en grundlig utredning om deras integrationsarbete i Baltikum. Vi inledde vårt uppsatsarbete med att skaffa oss en bild av den finansiella marknaden, Baltikum och OMHEX verksamhet. För att kunna ställa relevanta frågor till de personer vi avsåg intervjua, krävdes en bred förkunskap. Vi studerade de baltiska länderna och hur en börsmarknad fungerar med fokus på OMHEX. Intervjuerna ligger till grund för det empiriska material som vår uppsatts bygger på.

För att kunna undersöka vårt ämne på djupet var en fallstudie nödvändig. Genom att illustrera med ett exempel är det lättare att förstå de svårigheter och överraskningar en etablering och integreringsprocess innebär. Vår fallstudie och fallföretag är speciellt då det rör sig om en bransch som kanske inte präglas av de faktorer som de flesta etablerings och internationaliseringsmodeller är anpassade efter. Därför blev det nödvändigt att från början bortse från dessa teorier och modeller. I inledande samtal med Anders Reveman och Liisa Jauri, vilka båda arbetar med strategiska frågor inom OMHEX, fick vi en förståelse för det integrationsarbete som låg framför företaget på den baltiska marknaden. I detta skede formades även vår inledande problemställning och grunderna till det som mynnat ut i det arbete vi nu avslutat. Den information vi fick var av allmän karaktär och väldigt vag. För genomförandet av en djupare fallstudie av problemställningen vara det nödvändigt att åka på studieresa till Tallinn, Helsingfors och Stockholm. Syfte var att genomföra intervjuer med personer berörda av OMHEX integrerings- och utvecklingsprocess i Baltikum.

2.3 Val av metod

En samhällsvetenskaplig metod är ett samlingsbegrepp på de tillvägagångssätt som man väljer att arbeta utifrån när man försöker producera kunskap. Metod är ett systematiskt sätt att undersöka verkligheten på. Den kan liknas vid en guide som talar om hur man skall gå tillväga³.

I vårt arbete var det lämpligast att använda ett kvalitativt arbetsätt för att på ett organiserat och vetenskapligt sätt undersöka vårt ämne. Vi fann att en fallstudie var det bästa sättet att gå tillväga och då vi redan innan uppsatsens start hade god kontakt med OMHEX var det givet att de skulle bli vårt fallföretag. Det slutresultat vi ville eftersträva var att nå insikt samt göra upptäckter och tolkningar, vilket passar bra ihop med en kvalitativ fallstudie. Vi ville inte färgas av etablerade modeller och teorier utan försöka låta empirin komma till tals och först i slutskedet dra paralleller till befintliga teorier och modeller. Därför ansåg vi att en kvalitativ fallstudie var lämpligast som val av metod.

³ Anderson, Ib, (1998), *Den uppenbara verkligheten*, s. 13.

En fallstudie är en undersökning av en specifik företeelse såsom en händelse, en person, ett skeende, ett företag eller en social grupp. Fallstudier är fördelaktiga då man ska undersöka aktuella eller nutida skeende men då det inte går att manipulera relevanta variabler. Denna typ av studie kan även hantera många olika typer av empiriskt material, såsom dokument, intervjuer och observationer⁴.

Man kan beskriva en kvalitativ fallstudie genom fyra olika karaktäristiska egenskaper, de är *partikularistiska, deskriptiva, heuristiska och induktiva*⁵.

Att en fallstudie är *partikularistisk* innebär att den fokuserar på en viss situation, händelse, person eller företeelse. I vårt fall med OMHEX integration av de baltiska börserna är en fallstudie att föredra eftersom det åskådliggör något som är viktigt för företeelsen i fråga och vad den kan innebära. En fallstudie är lämplig i denna synvinkel då vi fokuserar på en företeelse, nämligen OMHEX integrerings- och utvecklingsarbete på den baltiska marknaden efter sammanslagningen. Att slutprodukten i en fallundersökning är *deskriptiv* innebär att beskrivningen av den företeelse man studerat är omfattande och leder till en fullständig beskrivning av den händelse eller enhet som studeras. En fallstudie är *heuristisk* då den kan förbättra läsarens förståelse av den företeelse som studeras. Den kan skapa nya innebörder, vidga läsarens erfarenhet. Insikter om hur saker och ting blivit som de är utgör också något man kan förvänta sig av en fallstudie. Vi kommer att beskriva OMHEX integrerings- och utvecklingsprocess på den baltiska marknaden och hoppas att studien skall vara givande för läsaren. Att en fallstudie är *induktiv* betyder att man utvecklat teori ur empiri. Vår fallstudie grundar sig på induktiva resonemang, kunskapsinhämtning har gjorts utifrån alla sinnen. Dessa har samlats till intryck och ligger till grund för erfarenheter. Ur erfarenheten har vi sedan dragit slutsatser.

2.4 Praktiskt angreppssätt

2.4.1 Metod för insamling av sekundärdata

Sekundärdata är information som samlats in av andra personer, forskare, institutioner osv. Vi kan spara mycket tid och energi om vi kan basera delar av vår undersökning på redan existerande data. Sekundärdata vi använt oss av består av facklitteratur, kurslitteratur, uppsatser, tidskrifter, artiklar, företagsinterna skrifter såsom statistik och presentationsmaterial samt information från Internet. Processdata som produceras i anknytning till de löpande aktiviteterna i samhället t.ex. rapporter, referat och tidningsartiklar⁶.

Vi har även sökt material på Ekonomiska kursbiblioteket, universitetsbiblioteket och publicerat material från statsbiblioteket i Lund. Vi har dessutom inhämtat information från Internet, här har vi dock varit väldigt kritiska för att undvika felaktig information och därför

⁴ Merriam, S. B, (1994), *Fallstudien som forskningsmetod*, s. 23-24.

⁵ Ibid, s. 25-28.

⁶ Andersen, Ib, (1998), *Den uppenbara verkligheten*, s. 158.

kontrollerat källan och dess källor noga. För att inte drunkna i onödig information har vi fått vissa riktlinjer och tips på relevant litteratur av våra intervjupersoner och framför allt handledare.

2.4.2 Metod för insamling av primärdata

Primärdata samlas huvudsakligen in genom observationer, enkäter eller intervjuer. Dessa data är insamlade specifikt för den aktuella undersökningen. Kvalitativa fallstudier bygger i stor utsträckning på kvalitativ information som inhämtas med hjälp av ovan nämnda metoder⁷. Våra primärdata kommer från de intervjuer och observationer vi gjort under våra besök i Tallinn, Helsingfors och Stockholm, samt det interna företagsmaterial vi erhållit från de personer vi intervjuat. Detta material utgör grunden för vår uppsats och är av stor vikt för de resonemang vi fört och de slutsatser vi dragit.

Det vanligast sätter att avgöra vilken typ av intervju man vill ha är att i förväg ta ställning till vilken grad av struktur man önskar. Vid kvalitativa fallstudier är intervjuerna ofta mindre strukturerade och mer öppna till sättet. Denna typ av intervju används för att få en djupare förståelse av en persons beteende, motiv och personlighet. Istället för att tvinga respondenterna att anamma forskarens uppfattningar av verkligheten låter man intervjupersonens synsätt och tankar komma fram utan färgning från den som intervjuar⁸.

Vi använde oss av en delvis strukturerad intervju som styrdes av en uppsättning frågor och teman som vi ville beröra. Vi märkte snabbt att det fanns en önskan bland intervjupersonerna att tala och för att inte begränsas av våra uppställda teman lät vi emellanåt intervjuerna ta sin egen riktning. För att undvika facktermer och andra teoretiska begrepp som inte alltid ger största möjliga klarhet försökte vi hålla intervjun på en informell nivå och ställa frågor som krävde vanliga svar. Vi ville låta empirin komma till tals på ett naturligt sätt och nöjde oss inte med luddiga eller förskönade svar. Då intervjuerna fördes på engelska har vi valt att i empirin presentera våra citat på detta språk. Eventuella meningsbyggnadsfel som går att finna i vissa av citaten har av en anledning inte korrigerats, då vi ville understryka de språkbarriärer som uppstår vid samtal på ett främmande språk.

Den första intervjun gjordes för att få en mer allmän bild av hur en börs fungerar samt hur affärsområdet OM Technologys verksamhet ser ut⁹. Då OMHEX inte verkar inom en traditionell bransch krävdes det en mer ingående förförståelse om börsmarknaden och dess intressenter innan vi kunde närma oss vår verkliga frågeställning. Inför vår resa till Tallinn och Helsingfors ringde vi och bokade möten med ett antal personer. Vi märkte att det fanns en önskan hos intervjupersonerna att få ta del av intervjufrågorna i förväg. För att undvika alltför planerade svar skickade vi inte en komplett intervjuguide utan endast en liten notis om vad vi tänkt tala om och inom vilket ämne vi skrev. På så vis kunde intervjupersonerna förbereda sig med material såväl skriftligt som muntligt och ändå svara på frågorna

⁷ Andersen, Ib, (1998), *Den uppenbara verkligheten*, s. 150.

⁸ Ibid, s. 161.

⁹ Intervju med Carl Ljungman den 15 december 2003

instinktivt och ärligt utan förberedelse. Under intervjuerna på kontoren i Tallinn och Helsingfors arbetade vi fram nya intervjuguider. Trots att vi inte följde intervjuguiden till punkt och pricka var det fördelaktigt att ha några sorts stödpunkter för att täcka upp alla områden eftersom tiden för intervjuerna var begränsad. Efter varje avslutad intervju gjorde vi en kort genomgång av svaren och kontrollerade så att det inte fanns några frågetecken. Hela tiden föddes nya frågor och dessa tog vi upp i vid nästa personliga intervju. Vi hade även ett uppsamlingsmöte med Liisa Jauri för att diskutera de data vi samlat in under intervjutillfällena.

För att säkerhetsställa att inga data skulle komma bort eller missas när analysen skulle göras valde vi att göra ljudupptagningar av samtliga intervjuer. Detta gav oss dessutom större möjlighet att koncentrera oss på respondenten och ställa relevanta följdfrågor under intervjuens gång. Vi har sedan gjort stödanteckningar av de inspelade intervjuerna, en tidskrävande process som samtidigt gav oss en uppfräschning och den bästa grunden för en analys.

2.4.3 Val av fallföretag

Det finns olika sätt att utforska det fenomen vi ska studera. Vi har valt att använda oss av en fallstudie. Vid en fallstudie kan man välja att studera flera, få eller endast ett fall¹⁰. Vår fallstudie kommer endast att behandla ett fall. Det är avgörande för fallstudieförloppet att man i ett tidigt skede reflekterar över vad som är studiens syfte och över hur man ska avgränsa den. Detta skall göras med hänsyn till undersökningens problemformulering och ämnesområde¹¹.

Vi har valt att studera ett specifikt fall där befintliga teorier, modeller och antagande inte riktigt räcker till. Syfte är att pröva fallet i relation till det ovanstående och prova om den existerande generella kunskapen är användbar. Vårt fallföretag OMHEX är själva väldigt intresserad av att se hur deras fall skiljer sig från andra samt hur deras involvering och vidareutveckling på den baltiska marknaden uppfattas av olika intressenter. OMHEX är ett intressant fall eftersom det inte riktigt stämmer överens med förutsättningarna utifrån vilka de redan etablerade modellerna och teorierna om etablering och internationalisering bygger på. Vi ser även de baltiska staterna som en intressant geografisk marknad.

2.4.4 Val av teori

Vi vill studera OMHEX integrerings- och vidareutvecklings process på de baltiska marknaderna och se om den generella teorin om internationalisering på en utvecklingsmarknad är användbar på vårt fall. Genom att studera de svårigheter och överraskningar OMHEX stött på under sitt pågående integrationsarbete på en den baltiska marknaden vill vi testa hur detta stämmer med eller skiljer sig från de redan existerande teorierna om integrationsarbete. Vi har valt att utgå ifrån Porters Diamantmodell som beskriver ett företags konkurrenskraft på den internationella marknaden. Denna har

¹⁰ Anderson, Ib, (1998) *Den uppenbara verkligheten*, s. 120.

¹¹Ibid, s. 130.

kompletterats med utdrag från Kotlers teorier om internationell marknadsföring samt Hofstedes teorier om kulturella skillnader vid en integrationsprocess.

2.4.5 Val av intervju personer

Eftersom vi i gruppen hade kontakter med OMHEX redan innan arbetets start, fick vi med hjälp av företagets chefjurist Hans Berggren kontakt med Anders Reveman. Tillsammans med Anders Reveman och Liisa Jauri hade vi ett inledande möte i Stockholm den 13 november år 2003. Vid detta inledande möte fick vi en chans att presentera oss och vårt syfte med uppsatsen. Vi fick även en ytlig bild av vad OMHEX ville ha undersökt och en klarare uppfattning av företagets verksamhet och utveckling under de senaste åren. Efter många turer fram och tillbaka lyckades vi slutligen i samråd med våra handledare arbeta fram en frågeställning som passade både vårt intresse och OMHEX behov.

Liisa Jauri, som därefter varit vår kontaktperson under uppsatsens gång, har tipsat oss om personer som är insatta i arbetet med de baltiska börserna och personer som är aktiva på den finansiella marknaden i Baltikum. Vi tog kontakt med dessa och under några hektiska men väldigt intressanta dagar innan jul åkte vi på studieresa till Stockholm, Tallinn och Helsingfors. Resan gav oss även en allmän uppfattning om mentaliteten hos människorna i Tallinn. För att få en uppfattning av företagsklimatet och människorna i Estland träffade vi även en representant från Export Rådet i Tallinn. Tyvärr har vi inte lyckats träffa alla de personer vi velat på grund av helgfirandet.

Dessa personer har vi intervjuat inför arbetet:

- Carl Ljungman, produktansvarig för handelssystemet SAXESS på OM Technology. Har stor kunskap inom SAXESS och även om hur börsmarknaden fungerar i praktiken.
- Gert Tiivas, chef för affärsområdet Baltic operations och CEO HEX Tallinn. Estländare som studerat i USA och i Europa. Har kunskap om både börserna i Tallinn och Riga.
- Henri Bergström, ansvarar för Joint Baltic Markets, och är därför väl insatt i de strategiska frågorna för Baltikum. Arbetar på kontoret i Helsingfors. Har tidigare arbetat med värdepapperscentralen.
- Henrik Elfving, arbetar med Corporate Planning, dvs. planering och strategiska frågor på moderbolagsnivå. Arbetade mycket med förberedelserna och integrationen inför sammanslagningen mellan HEX och de baltiska börserna. Arbetet lämnades sedan vidare.
- Peeter Saks, CEO Suprema Securities. Chef för Baltikums största investmentbank. Besitter därför stor kunskap om den finansiella marknaden och börsklimatet i Baltikum.
- Urmas Lepik, konsult på exportrådet i Tallinn. Känner till det Estniska företagsklimatet har även estniskt påbrå och är därför väl bekant med den estniska kulturen.

2.5 Validitet, reliabilitet och källkritik

2.5.1 Validitet och reliabilitet

För att skapa en trovärdig uppsats är det viktigt att ha ett kritiskt förhållningssätt till granskning och tolkning av källor och insamling av material. Två viktiga begrepp är aktuella under hela undersökningen för att försäkra läsaren om att största möjliga åtgärd har tagits för att få fram en trovärdig och relevant uppsats; *validitet* (giltighet) och *reliabilitet* (tillförlitlighet). Inom validitet finns två olika begrepp.

Intern (inre) validitet syftar på graden av överensstämmelse mellan den egna undersökningen och verkligheten¹². Medan extern (yttre) validitet syftar på i vilken utsträckning resultaten i en undersökning kan användas i andra situationer, det vill säga generaliserbarheten hos resultaten¹³.

För att komma så nära verkligheten som möjligt och på så vis uppfylla kravet på intern validitet, valde vi en kvalitativ fallstudie istället för en distansnerande kvantitativ enkätstudie. Vi ville undersöka fenomenet och företaget på djupet och strävade inte efter att göra allmänna generaliseringar. Etablerade teorier och modeller om internationalisering på utvecklingsmarknader är väldigt allmänna och breda till sin karaktär. Då de ofta är formade för traditionella företag, ansåg vi att det borde vara av intresse att testa om dessa teorier och modeller kunde appliceras på vårt fallföretag. Vi tror även att OMHEX kan ha nytta av våra slutsatser inför en eventuell etablering på kanske den Litauiska markanden eller någon annan mindre utvecklingsmarknad. Således anser vi att kravet för extern validitet är uppfyllt, trots att våra slutsatser är väldigt specificerade och endast lämpar sig för företag inom OMHEX specifika bransch. Vi vill även passa på och understryka att vårt syfte med uppsatsen aldrig varit att göra en generell studie av etablering på en utvecklingsmarknad utan en mer subjektiv beskrivning av ett enda företags specifika situation.

Reliabilitet, tillförlitlighet, handlar om i vilken utsträckning undersökningensresultaten kan upprepas. Hur hög grad resultaten påverkas av tillfälligheter, skulle någon annan få samma resultat om de gjorde samma undersökning?¹⁴ Det är svårt att garantera exakt samma resultat eftersom människor ser på verkligheten ur olika perspektiv. Att författaren som behandlar och tolkar det insamlade materialet påverkar arbetets analys och slutsats är oundvikligt. Att vara helt objektiv går inte, och det har heller inte varit vårt syfte. Vi ville ta reda på hur de berörda parterna både i Finland, Sverige och i Baltikum hade påverkats av sammanslagningen och lyfta fram deras bild av de svårigheter och problem som en integration innebär. Vi har försökt att inte låta våra egna subjektiva uppfattningar spegla det material vi har fått fram. Genom att ställa övergripande frågor och låta intervjupersonerna berätta relativt fritt kunde vi undvika att intervjuerna färgades av våra egna åsikter. Vi har även vid insamlandet av material varit noga med att lägga olika källor mot varandra och någonstans mitt emellan finna verkligheten. Till exempel så hade de flesta ester vi talade med en väldigt positiv framtidssyn och överröste oss med optimistiska diagram över deras

¹² Merriam, S. B. (1994), *Fallstudien som forskningsmetod*, s. 177.

¹³ *Ibid*, s. 183.

¹⁴ Anderson, Ib. (1998), *Den uppenbara verkligheten*, s. 85.

ekonomiska utveckling. På kontoret i Finland förklarade man för oss att esterna gärna höjde sitt land till skyarna.

2.5.2 Källkritik

Enligt Leif Eriksson och Paul Wiedersheim finns det vissa kriterier som kan användas för att bedöma källor. De tre viktigaste är:

- Samtidskrav, att källorna skall vara aktuella
- Tendenskritik, att man skall vara uppmärksam på källans eventuella dolda motiv bakom valet av information i materialet.
- Beroendekritik, att man bör som författare kontrollera om det finns något beroendeförhållande mellan källorna, och hur detta i så fall kan tänkas inverka på materialet.

För att uppfylla samtidskravet har vi varit noga med att använda oss av uppdaterat material. Vi har använt oss av den senaste upplagan av all utgiven litteratur, i några undantagsfall har fått nöja oss med äldre upplagor då endast dessa fanns tillgängliga. Uppdaterade hemsidor på Internet och endast ny utgivna artiklar om utvecklingen på Baltikum samt analyser av OMHEX. I den historiska beskrivningen av Estland och Lettland har vi använt lite äldre upplagor. För aktuella beskrivningar av Estland och Lettland har det varit ytterst viktigt att ha uppdaterat material, eftersom situationen där förändras fort och information om landet snabbt blir inaktuell.

Givetvis förstår vi att allt som kommit fram under intervjuerna inte är 100 % tillförlitligt, eftersom det är färgat utifrån någons syfte. Det skrivna materialet är inte helt utan dolda motiv och ofta väldigt beroende på vem som har skrivit det, en utomstående analytiker, en talesman för fallföretagets huvudkontor eller någon journalist från Tallinn. Alla har sina motiv. Vi har därför tolkat teorin och empirin med detta i åtanke.

Under våra besök i Stockholm och Helsingfors har vi inte fått några indikationer på att OMHEX velat dölja något för oss eller undanhålla information. Tvärtom så talade de väldigt fritt och påpekade vid flera tillfällen att detta inte var ”officiellt”. Det faktum att intervjupersonerna många gånger bekräftade den information som erhållit ifrån någon annan ökade tillförlitligheten ytterligare. I Tallinn däremot fick vi vid upprepade tillfällen känslan av att man inte talade lika öppet. Vi överröstes med optimistiska prognoser och lyckodiagram som nästan verkade var lite för bra för att vara sanna. Det kändes tydligt att man ville förmedla en positiv bild av sitt land och dess ekonomi. Kanske något som ligger kvar från det ryska arvet då man såg det som nödvändigt att dölja all negativ information för staten.

Allt detta har tagits i beaktning vid sammanställningen av vårt material.

3 Teori

I följande kapitel presenteras två olika modeller för internationell etablering, Kotlers Principals of marketing och Porters Diamantmodell. Vidare kommer vi även att belysa riskerna vid internationalisering samt ge en kortfattad presentation av Hofstedes teorier om kulturella skillnader.

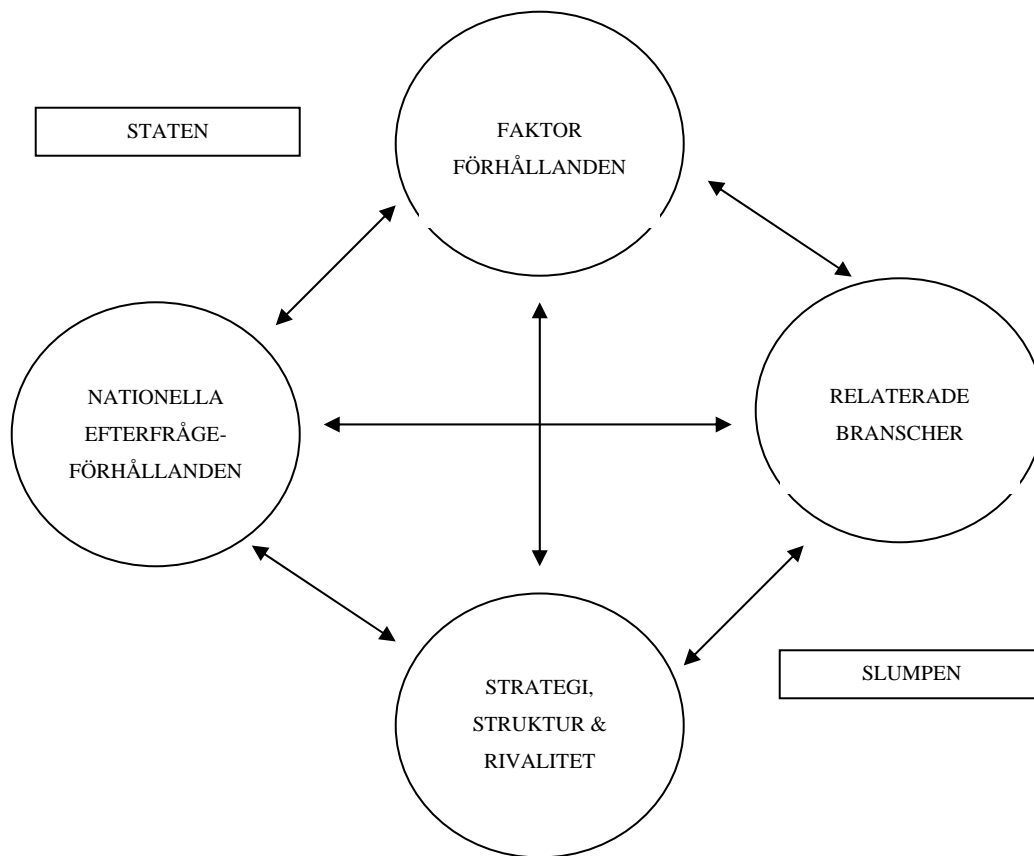
När ett företag växer kommer det förr eller senare till en valsituation. Företagsledningen måste då fatta ett strategiskt beslut om hur företaget i fortsättningen skall expandera. Om det inte finns någon möjlighet att växa inom det existerande marknadssegment, måste företaget välja mellan en geografisk expansion eller en produkt/bransch expansion. HEX stod inför en valsituation som krävde handling. De ville vara en del av den sammanslagningstrenden som dominerade marknaden. Deras strategiska val, att köpa upp börserna i Tallinn och Riga, var således till viss del inspirerat av det rådande sammanslagningssklimat. Uppköpet var inte av finansiell karaktär, HEX intention var inte heller att erövra en ny marknad. Men vad var det då som låg till grund för deras val av handling? HEX intentioner var av en helt annan karaktär, de ville synas på marknaden som en aktiv part i sammanslagningsspelet. Uppköpet var ett sätt att dra till sig uppmärksamhet, en expansion som inte krävde så mycket investerat kapital. HEX strategiska beslut att köpa upp de baltiska börserna beror även på andra faktorer som skiljer sig från de traditionella etableringsmodellerna.

3.1 Etableringsmodeller

När ett företag fattat beslutet att etablera sig utomlands och i vilken affärsform detta skall ske, bör den nya marknaden studeras närmare. Det finns ett stort antal faktorer i företagens omgivning som måste tas i beaktning. I detta sammanhang brukar termen makromiljö användas som en sammanfattande benämning på omgivningsfaktorerna. Vad som ingår i en makromiljö finns det däremot olika uppfattningar om. De flesta internationaliseringsteorierna och etableringsmodellerna är gjorda utifrån företag verksamma inom traditionella branscher, därför kan dessa teorier och modeller inte direkt appliceras på vårt Case. Det finns ett gap mellan teori och verklighet, det är detta gap vi önskar belysa och försöka fylla. Vi har valt att titta på Porters *Diamantmodell* och Kotlers *Principal of marketing* för att se hur långt dessa modeller kan göras gällande på vårt specifika Case.

3.1.1 Porters Diamantmodell

Hur kan man med hjälp av Porters *Diamantmodell* eller en variant av denna analysera tillväxtförutsättningarna och utvecklingsmöjligheterna för ett företag i ett annat land? Modellen bygger på makroekonomiska faktorer och lanserades från början för att analysera konkurrensbetingelserna på nationell nivå och har sedan utvecklats för att analysera hur konkurrenskraft skapas på regional och internationell nivå. Porters Diamant kan användas för att beskriva ett annat land och avgöra landets attraktivitet för ett företag inom en specifik bransch. Alla delar av modellen är beroende av varandra och kan inte behandlas separat¹⁵. Modellen utgår från fyra grundläggande drivkrafter. Utöver dessa väljer Porter att komplettera sin modell med två sekundära dimensioner som kan påverka alla fyra drivkrafterna, *staten* och *slumpen*. På så vis har Porter garanterat sig mot alla eventuella omständigheter utan att kategorisera dem närmare.



Faktorförhållanden

Tillgången till produktionsfaktorer är av avgörande betydelse för ett företags konkurrenskraft. Produktionsfaktorer indelas i *ärvda* och *skapade* faktorer¹⁶. Med ärvda faktorer avses fysiska faktorer inom ett visst område såsom naturtillgångar, klimat och läge. Japan är ett exempel på ett land som saknar fysiska resurser såsom naturtillgångar. De har istället skapat faktorer som gör dem konkurrenskraftiga genom hög teknisk kunskap.

¹⁵ Grant, Robert M, *Contemporary Strategy Analysis* (2002) s. 417

¹⁶ *Ibid* s. 418

Estland och Lettland har inte några betydelsefulla naturtillgångar och måste istället fokusera på sina skapade resurser för att uppnå tillväxt. Skapade faktorer avser mänskligt och fysiskt kapital. Billig och kvalificerad arbetskraft är exempel på mänskligt kapital. Det fysiska kapitalet utgörs av ett lands kommunikationsnät, tekniska kunskaper och infrastruktur.

Relaterande branscher

Relaterade och stödjande branscher spelar en viktig roll vid skapandet av eftertraktade produktionsfaktorer. Bland de viktigaste kan nämnas företagsservice, råmaterialstillverkare samt leverantörer. OMHEX har haft och kommer att ha stor nytta av det förarbete två stora svenska banker gjort i Baltikum¹⁷. SEB och Förenings Sparbanken hade redan innan OMHEX etablering i Baltikum byggt upp ett fungerande banksystem. Deras förarbete påverkar OMHEX positivt då ett fungerande banksystem är avgörande för aktiehandel.

Strategi, struktur och rivalitet

Företagens målsättningar, ägarstruktur och rivaliteten inom branschen spelar en avgörande roll inför en internationalisering¹⁸. Hur ser den lokala marknaden ut i förhållande till hemmamarknaden? Det kan till exempel handla om kulturella skillnader mellan de olika länderna i hur man ser på att bedriva en verksamhet, samt landets attityder till att resa och lära sig nya språk. Vad är OMHEX strategi och målsättning med verksamheten i Baltikum? Tänker man långsiktigt eller kortsiktigt? Dessas faktorer påverkar ett företags framgång på en annan marknad.

Nationella efterfrågeförhållanden

Efterfrågeförhållandet beror på "hemmamarknadens" krav på avancerade och sofistikerade produkter och tjänster. Att tillfredställa behovet för hemmamarknadens kunder förutsätter kontinuerlig utveckling och innovation vilket skapar bättre produkter och tjänster. Hur framgångsrikt ett företag är på den internationella marknaden beror delvis på hur krävande hemmamarknadens kunder är¹⁹. I Sverige och Finland har OMHEX höga krav på sig från marknaden, vilket gör dem konkurrenskraftiga på de utländska marknaderna. I detta sammanhanget skapar det nationella efterfrågeförhållandet inte direkta konkurrensfördelar, däremot gynnas de baltiska länderna av OMHEX välutvecklade teknologi och regelsystem.

Staten

Staten skapar en ram för företagets verksamhet. Den kan påverka verksamhetens förutsättningar genom olika stödjande eller begränsande faktorer²⁰. Subventioner till företag antingen direkt (pengar) eller indirekt (infrastruktur) samt skatter är exempel på verktyg som staten kan använda för att reglera ett företags verksamhet. Denna kategori innefattar även regler och rekommendationer från EU som är av internationell betydelse. Arbetsmarknadspolitik, jämställdhetslagar och regleringar av den finansiella sektorn är också exempel på hur staten kan påverka faktorförhållandena för ett företag. Här kan även

¹⁷ Intervju med Peeter Saks den 16 december 2003

¹⁸ Nygaard, Claus, Bengtsson, Lars, *Strategizing* (2002) s. 134

¹⁹ Grant, Robert M, *Contemporary Strategy Analysis* (2002) s. 419

²⁰ Nygaard, Claus, Bengtsson, Lars, *Strategizing* (2002) s. 136

situationer som korruption nämnas, i synnerlighet då vårt fallföretag valt att etablera sig i gammal öststatsregion där korruption fortfarande förekommer.

Slumpen

Porter menar vidare att ett företags verksamhetsmiljö och konkurrenskraft formas av slumpen. Slumpen är händelser som är svåra att förutsäga. Exempel på slumpmässiga faktorer är teknologiska innovationer, snabba omvälvningar i den internationella ekonomin, förändringar i det politiska klimatet eller krig. Med denna sekundära dimension har Porter garderat sig mot i stort sätt alla överraskande faktorer som väntar ett företag på en ny marknad. Slumpen ökar givetvis på en mindre utvecklad marknad där samhället och ekonomin fortfarande är bräcklig. Risker för negativa politiska förändringar eller krig är större i de baltiska staterna än i Skandinavien. Detta måste OMHEX vara medvetna om och ta hänsyn till under sin framtida utveckling i Baltikum.

3.1.2 Kotlers Principals of marketing

En av de mest kända och lite äldre modeller om internationell marknadsföring är Kotlers *Principals of marketing*. Enligt Kotler består företagets makromiljö av variabler som demografi, miljö, ekonomi, teknologi, politik och kultur. Dessa faktorer bör tas i beaktning inför en utlandsetablering. Nedan följer en kortfattad presentation av ovan nämnda variabler²¹.

Demografisk miljö handlar om ett lands befolkning. Exempel är storlek, lokalisering, ålder, kön och yrke. Hur de demografiska faktorerna ser ut är viktigt för ett företag att veta till exempel vid val av målgrupp, lokalisering eller produkthanpassning. Den demografiska fördelningen kan sägas vara en följd av industrialiseringen där barnafödandet minskar med ökad levnadsstandard, vilket i sin tur medför en förskjutning av befolkningsstrukturen mot en större andel pensionärer.

Materiell miljö innefattar de naturresurser som en marknad har tillgång till, exempelvis olja och skog. Dessa resurser är begränsade, och internationaliseringen runt om i världen har medfört föroreningar av luft, vatten och jord. Företag påverkas av resurser som finns tillgängliga och den miljöpolitik som förs.

Ett lands *ekonomiska miljö* påverkar konsumenternas köpkraft och konsumtionsmönster. Den bestämmer invånarnas efterfrågan på produkter av olika slag och deras möjlighet att konsumera. Hit hör faktorer som medelinkomst, inkomstfördelning och olika sociala klasser. Även levnadsomkostnader, räntor och skatter ingår i denna term.

Utvecklingen av ny *teknologi* har de senaste decennierna eskalerat, vilket medfört nya marknader och möjligheter samtidigt som andra stagnerat. Det är av stor vikt för företag att följa trenderna inom teknologi och anpassa sin verksamhet och marknadsföring därefter.

²¹ Kotler, P, *Principals of marketing* (1999) s. 105

Den *politiska miljön* består enligt Kotler av lagar, statliga organ och intressegrupper som begränsar och formar organisationer och individers verksamhet i ett samhälle. Lagar är även i den mest liberala ekonomin till för att ge marknadens aktörer spelregler samt skydda konsumenter, samhällets intressen och företagen från varandra. På det här området råder stora skillnader mellan olika länder, speciellt när det handlar om regler på handelsområdet.

Kulturell miljö innefattar befolkningens grundläggande värderingar, preferenser och beteende. Ett samhälles övergripande kulturella värderingar uttrycks genom invånarnas syn på sig själva, andra individer, organisationer, samhället, naturen och universum i stort. Kultur är ett omfattande område och behandlas närmare i slutet av kapitlet.

Både Porters och Kotlers modeller visar att marknadsmiljön påverkas av ekonomiska och politiska faktorer. Vidare poängteras även kulturella faktorer som betydelsefulla för företagets framgång på nya marknader. Kotler nämner kulturen bland de viktiga, medan Porter betonar efterfrågan som något att ta i beaktning inför en internationalisering. Både Porters och Kotlers modeller är av mycket allmän karaktär och skulle säkerligen kunna appliceras på de flesta situationer. Vi anser dock att deras allmänna karaktär måste konkretiseras något för att kunna tillämpas på verkligheten. De breda och mycket omfattande dimensionerna i Porters modell är förvisso användbara men de måste kompletteras och styckas ner för att förklara vårt fallföretags specifika situation.

3.3 Internationalising

"Internationalisation is the process of increasing involvement in international operations"²²

Internationalisering handlar om att inhemska bolag har möjlighet att exploatera utländska marknader och med hjälp av sina konkurrensmedel kunna visa upp fördelar jämfört med sina konkurrenter. Viktigt vid inbrytning på en utländsk marknad är att ha en eller gärna flera företagsspecifika fördelar som ger ett bättre utgångsläge än de lokala konkurrenterna. Tillgång till teknisk kunskap eller skicklig arbetskraft är exempel på företagsspecifika fördelar. Vanliga motiv för varför ett företag börjar handla med utländska kunder eller etablerar sig på utländska marknader är; tillväxtbehov, riskspridning eller konkurrensfördelar²³. Generellt sett betyder internationalisering ökat beroende mellan aktiviteter i olika länder²⁴. Motivet för OM och HEX sammanslagning utgick till viss del från ovan nämnda motiv.

3.3.1 Risker med internationalisering

Internationalisering innebär ökad riskexponering för företag. När företaget växer och får fler variabler att kontrollera så ökar även riskerna. Det betyder att kontroll- och

²² Buckley, P. J., Ghauri, P., *The Internationalization of a Firm* (1993)

²³ Moberg, Claes, *Marknadsetablering i Europa*. (1990)

²⁴ Hertz, S, Mattsson L-G *Mindre företag blir internationella* (1998)

samordningskostnaderna ökar som en naturlig följd av expansion i länder med en mindre stabil miljö. Företag på en marknad kan bli utsatta för olika politiska risker. Förändringar gällande statens attityd till utländska företag på den inhemska marknaden kan förändras och ändra villkoren för det etablerade bolaget. Statens intressen när det exempelvis gäller nivåer på hur mycket kontroll det utländska företaget får ha över den egna verksamheten kan skifta med tiden. Detta kan leda till oväntade följder för företaget ifråga. Marknadsföringskostnader för anpassning till nytt språk och ny marknad kan visa sig bli högre än beräknade. Det kan också i förhand vara svårt att läsa av de kulturella och språkliga faktorer som präglar marknaden. Den inställning som konsumenterna innehar förnimmas enklast ifrån marknaden. Efterforskningar på aktörer som befinner sig på marknaden inom samma bransch eller relaterade branscher behöver därför studeras. Vi kan även tänka oss att krig, terrorism och korruption är problem som vissa länder präglas av och som bör beaktas av utländska företag som investerar på dessa marknader.

3.4 Kulturens betydelse

Kulturen påverkar våra handlingar och värderingar samt hur vi agerar. För att bli framgångsrik på marknaden i ett nytt land krävs det en djupare förståelse för de bakomliggande faktorer som präglar en persons agerande. Hofstede har analyserat skillnader i tankemönster mellan människor i olika kulturer. I analysen har han fokuserat på vilka konsekvenser kulturella aspekter har för medarbetarnas beteende i företag och organisationer. De viktigaste skillnaderna kan förklaras med hjälp av fyra kulturdimensioner²⁵.

- Individualism kontra kollektivism
- Maktdistans
- Osäkerhetsundvikande
- Maskulinitet kontra femininitet

I en individualistisk kultur förväntas anställda att bete sig och arbeta så att deras egenintresse och arbetsgivarens intresse sammanfaller. De anställda ses som individer med egna behov. Familjerelationer på arbetsplats ser dom föga önskvärdt på då det kan leda till intressekonflikter av olika slag.

I en kollektivistisk kultur anställer arbetsgivaren en person som tillhör en grupp där personen agerar i enlighet med gruppens intresse. Vanligen föredrar man att anställa släktingar då de är intresserade av familjens rykte och således även företagets framgång.

Maktdistans speglar olika länders svar på grundfrågan hur man skall hantera det faktum att människor inte är jämlika. Inom företag kan maktdistans relateras till hur centraliserad makten är samt graden av hur enväldig gruppen är.

Osäkerhetsundvikande är i hög grad beroende av hur medlemmarna i en kultur känner sig hotade av okända eller osäkra situationer. Känslan uttrycks bland annat i ett behov av

²⁵ Hofstede, Geert, *Organisationer och kulturer* (1991)

förutsägbarhet, skrivna och oskrivna regler. I länder med lågt osäkerhetsundvikande blir man lärd att inte ge uttryck för sina känslor. Man ses som lugn, behärskad och slö. De människor som visar känslor och uppträder högljutt möter socialt ogillande i de här kulturerna.

Maskulin/feminin värderingsdominans visar att värderingar som prioriterar pengar, synbara bevis på framgång och statussymboler dominerar i maskulina samhällen. Feminina samhällen karaktäriseras av att relationer mellan människor är av stor betydelse. Livskvalitet och miljö anses viktigare än pengar.

4 Baltikum

I detta kapitel ges en kort presentation av Estland och Lettland ur ett historiskt och ekonomiskt perspektiv. Vidare tas även det kommande EU medlemskapet, korruption samt framtidsutsikter upp. Meningen med detta kapitel är huvudsakligen att ge läsaren en förståelse och inblick i de två ländernas historia då detta är avgörande för att förstå deras situation i dag.

4.1 Estland

4.1.1 Allmänt

Estland är det minsta landet av de tre baltiska länderna vid Östersjön. I norr ligger Finland med Finska viken mellan länderna. Öster om ligger Ryssland och i söder ligger Lettland. Estland är ett till ytan litet land på ca 45 000 km², vilket är tio gånger mindre än Sverige. Tallinn är Estlands huvudstad och har ca 450 000 invånare²⁶.

I Estland bor det ca 1.5 miljoner människor. De flesta är ester men befolkningen består även av ryssar och övriga nationaliteter. Det officiella språket är estniska vilket tillhör den finsk-urgiska språkstammen. Trots att de baltiska länderna (Estland, Lettland och Litauen) ligger geografiskt nära varandra skiljer sig deras språk åt. Däremot är närheten till det finska språket uppenbar vilket är till fördel för Estlands förbindelser med Finland. Engelskan behärskas utmärkt av den yngre välutbildade generationen. Religionen bland esterna är luthersk, medan ryssarna är ortodoxa²⁷.

Estlands population är ojämnt fördelad. En tredje del av populationen finns i huvudstaden Tallinn. Där cirkulerar mer än 50 % av landets valuta. Således är lönenivån högre i Tallinn, konkurrensen intensivare och service och tjänster är mer utvecklade där än i övriga Estland.

4.1.2 Historia

Under hela Estlands historia har främmande makter kämpat om kontrollen över handeln och handelsvägar i norra Baltikum. Tallinn anslöts tidigt till Hansaförbundet. Således var det tyska och skandinaviska handelsmän samt hantverkare som styrde över samhället under medeltiden och gjorde den estniska landsortsbefolkningen till livegna bönder. I Estland

²⁶ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-02

²⁷ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-02

talas man än i dag om den gamla goda svensktiden som en tid av lugn och ro i det kaos av ständiga ockupationer som annars präglat landets historia.

Det nationella medvetandet i Estland uppstod först i slutet av 1800-talet. Balttyskar, ester och balter bekämpade förryskningskampanjen från 1800-talet då ryssarna främst ändrade på administrationen, skolväsendet och kyrkan. Det ryska tsardömet störtades 1917 och efter resultatlösa tysk-bolsjevikiska förhandlingar frigjordes Estland den 24 februari 1918. Detta datum är idag Estlands nationaldag. Estlands självständighet bekräftades vid freden i Tartu 1920. Genom detta fick landet en demokratisk författning som ligger till grund för Estlands nuvarande demokrati. Man genomförde även en radikal jordreform samt förbättrade utbildningsväsendet avsevärt²⁸.

När andra världskriget utbröt förklarade Estland sig neutralt, men Tyskland och Sovjetunionen hade redan ingått i Molotov-Ribbentrop pakt, där Europa delades upp i "intressesfärer". I paktens hemliga protokoll hamnade Estland inom den sovjetiska "intressesfären" och Stalin tvingade till sig makten i landet. I juni 1940 beskyllde Sovjetunionen Estland för att tillsammans med Lettland och Litauen förbereda ett militärt angrepp mot Sovjetunionen och krävde att Estlands regering avgick.²⁹ Mellan 1940 och 1950 försvann ca 25 % av den befintliga befolkningen, en stor andel flydde till Sverige och andra skandinaviska länder³⁰. Efter Stalins hårda styre innebar Chrustjof en lättnad som betydde större öppenhet och viss decentralisering av ekonomin. 1986 introducerade Michail Gorbatsjov glasnost och perestrojka vilket lättade på det politiska förtrycket ytterligare.

I februari 1988 firades 70 årsdagen av den estniska självständighetsförklaringen. Under samma år bildades Estniska folkfronten till stöd för Gorbatsjovs förnyelse- eller reform politik. Folkfronten var den första politiska rörelsen som öppet verkade bredvid kommunistpartiet. Den 20 augusti 1991 utropades Estlands självständighet och landet har sedan dess varit fritt att återknyta ekonomiska och politiska band med Västeuropa³¹. Estlands intresse för EU och EMU är ett betydelsefullt steg i denna riktning. Idag är Estland en självständig stat med en välutvecklad ekonomi. Trots detta kämpar landet fortfarande mot de ryska influenser som ligger inbäddade i landets historia och i människornas mentalitet.

4.1.3 Ekonomi

Estlands näringsliv präglas av reformer som krävs för att återföra marknadsekonomi efter drygt fyra decennier av centralplanering. Reformerna, vilka får betraktas som radikala, har makroekonomisk stabilitet och liberalisering som bärande principer. Vid frigörelsens start 1991 slogs utrikeshandeln i spillror eftersom man innan självständighetsprocessen hade exporterat produkter från den tunga industrin och de kollektiva jordbruken till Sovjet. Den estniska ekonomin drabbades hårt år 1999 som ett resultat av den ryska finanskrisen 1998-

²⁸ In time (2003), s. 6

²⁹ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-03

³⁰ Marknadsintroduktion (1994), s. 12.

³¹ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-02

1999, arbetslösheten steg till 14.8 % under första kvartalet år 2000. Situationen förbättrades genom att handeln med EU ökade och år 2002 låg arbetslösheten på ca 11 %³². Under flera år led den estniska ekonomin av att det inte skapades några nya arbetstillfällen trots att tillväxten ökade, det vill säga arbetslösheten var hög samtidigt som tillväxten ökade³³.

Den 20 juni 1992 genomfördes en reform som innebar att den estniska valutan kroon blev bunden till DM med förhållandet 1DM är 8 kroon. Penningvärdet var tvunget att ha täckning i guld och i valutareserven. Idag är den estniska valutan knuten till Euron vilket medför minskad risk för utländska investerare på den baltiska börsen. År 1992 öppnades Estland för utländska investerare i samband med valutareformen och sedan dess har utvecklingen gått förhållandevis fort. Finland och finska intressen äger mer än 50 % av de utländska företagen i landet. Tyskland och Sverige står tillsammans för den största andelen direkta investeringar i Estland, tätt följt av Finland³⁴.

Reformerna år 1992 innefattade även en omfattande privatisering av bostäder, företag och mark, samt en omläggning av skatte- och socialförsäkringssystemen. Resultaten har till en början varit blandade. Reformerna inom jordbrukssektorn har visat sig problematiska då ägarförhållandena skiftat kraftigt under åren på grund av ockupationer och krig i Estlands historia. Privatiseringen av såväl stora som små företag är i stort sett avslutad³⁵.

Resultatet av reformerna visade sig snart i form av sjunkande inflation samt en omorientering av handeln. Liksom övriga europeiska utvecklingsekonomier drabbades Estland inledningsvis av ett stort produktionsbortfall och ökad arbetslöshet. I viss mån har denna utveckling motverkats av inflödet av utländska direktinvesteringar, där särskilt företag från Finland och Sverige varit aktiva. På grund av den estländska marknadens begränsade storlek, och åtminstone inledningsvis låga köpkraft, är investeringarna i större utsträckning än i många andra utvecklingsekonomier motiverade av tillgången på internationellt sett lågt betald men kvalificerad arbetskraft³⁶.

4.2 Lettland

4.2.1 Allmänt

Lettland gränsar i norr till Estland, i öster till Ryssland, och söder till Vitryssland samt Litauen. Landet är något större än Danmark med en yta på 64 589 och 2,3 miljoner invånare. Huvudstaden Riga har ca 759 000 invånare varav 47,2 % utgörs av ryssar och endast 38,7 % av letter. Majoriteten av den lettiska befolkningsgruppen det vill säga två tredjedelar bor på landsbygden. Religionen i Lettland är kristendom och redan här ser vi en skillnad mellan Lettland och Estland då Estland är protestantiskt. Lettiska är modersmålet

³² www.scb.se, 2004-01-04

³³ Värton, Maria, *In Time* (2003), s. 9-11.

³⁴ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-02

³⁵ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-05

³⁶ Värton, Maria, *In Time* (2003), s. 9-11.

för en knapp majoritet av Lettlands befolkning vilket även är det officiella språket. Rysktalande utgör den största minoriteten som en följd av den Sovjetiska styrningen³⁷.

4.2.2 Historia

Lettlands historia har liksom Estlands historia präglats av en ständig maktkamp mellan främmande stater om kontrollen över landet.

Den ryska revolutionen 1917 förändrade dock de politiska förutsättningarna. Ett demokratiskt block i Riga skapades, vilket innefattade alla partier utom bolsjevikerna. Här antogs en resolution om ett fritt och neutralt Lettland. Den 18 november 1918 utropades med brittiskt stöd den självständiga republiken Lettland. Fram till 1940 upplevde letterna en tid av fred och självständighet.

När andra världskriget bröt ut förklarade Lettland sig neutralt men i likhet med Estland placerades även Lettland i den sovjetiska intressesfären och blev slutligen inkorporerade i Sovjetunionen. Under sovjettiden genomgick Lettland en snabb och omfattande förvandling från jordbrukssamhälle till industristat. Men eftersom Lettland i stort sett saknar alla naturtillgångar utom bördig jord och rikliga skogar, fanns inga förutsättningar för denna tunga industri.

Lettland förklarade sig självständigt från Sovjetunionen den 21 augusti 1991 strax efter det misslyckade kuppförsoket mot Sovjetunionens ledare Michail Gorbatsjov i Moskva. Sedan befrielsen har Lettland, liksom de övriga baltiska länderna, marscherat i rask takt mot väst. Två ämnen har dominerat utrikespolitiken. Relationen med Ryssland samt inträdet i EU, en av landets högst prioriterade uppgifter sedan självständigheten har varit att frigöra sig från resterna av den Sovjetiska planekonomin och skapa en fungerande marknadsekonomi³⁸.

Lettland antog i samband med självständigheten 1991 en ny konstitution som byggde på den gamla lettiska grundlagen från 1922. Under 1990-talet har man dock skapat konstitutionella lagar och gjort tillägg som reglerar mänskliga fri- och rättigheter. Lettland är idag en demokrati med en president och ett parlament. När det första fria valet hölls 1993 var valdeltagandet ca 90 %. Stora delar av den ryskspråkiga minoriteten ägde inte rätt att rösta då de inte betraktades som medborgare. Ända sedan Lettland återupprättade sin självständighet 1991 har medborgarskapsfrågan haft en stark politisk laddning. Efter kritik från EU, Europarådet och även Ryssland ändrades år 1998 medborgarskapslagen vilket innebar att alla som var födda i Lettland efter 1991 automatiskt skulle erhålla medlemskap³⁹.

4.2.3 Ekonomi

Decenniet som förflutit sedan befrielsen har präglats av täta politiska skiften och koalitionsregeringar vilket har lett till politisk osäkerhet. Sedan början av 1990-talet har

³⁷ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-02

³⁸ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-03

³⁹ www.nationalencyklopedin.com, 2004-01-03

Lettland upplevt en period av hög inflation, kraftiga produktionsminskningar, bankkriser och ökad arbetslöshet. Jordbruket och de tyngre traditionella industrisektorerna har dessutom genomgått en besvärlig strukturomvandling. Ekonomin var körd i botten mellan 1993 och 1995 och BNP uppgick endast till 40 % av vad den var 1990⁴⁰. Läget förbättrades genom att handeln omorienterades västerut och inflödet av utländska direktinvesteringar ökade på grund av en friare marknadslag. Privatiseringen av mark och fastigheter som inleddes redan 1991 har haft en positiv effekt på Lettlands ekonomi på lång sikt. Dock har ekonomin under de senaste 10 åren varit turbulent av förklarliga skäl då Lettland har bytt valuta tre gånger. Idag är landets valuta, Lat, knuten till valutakorgen SDR som består av amerikanska dollarn, euron, japanska yenen och det brittiska pundet⁴¹.

År 2003 låg Lettlands BNP tillväxt på 6,1 % i genomsnitt. I Estland var siffran något lägre, 5,4 %⁴². Jämför detta med Sverige där motsvarande siffra endast uppgick till 2 %⁴³. Trots en positiv tillväxt har Lettland en bit kvar för att nå upp till västeuropeisk levnadsstandard och nivå på BNP. Samhället präglas idag av stora sociala skillnader med några små mycket förmögna grupper. Stora delar av befolkningen lever dock i det man i Sverige snarast skulle kalla för misär.

4.3 EU

För några år sedan var Estland och dess befolkning mycket skeptisk till ett EU medlemskap. Sedan dess har denna skeptiska uppfattning ändrats hos Estlands medborgare och politiker och den 14 september 2003 röstade 66,8 % av Estland befolkning för ett EU medlemskap med anslutning i maj 2004⁴⁴. Estlands resultat reflekterade de senaste opinionsmätningarna och var ingen större överraskning⁴⁵. Det kan tyckas att Estland hade ett lågt valdeltagande på 64 % men då bör man ta hänsyn till att befolkningen i allmänhet brukar vara dåliga på att ta sig till vallokalerna. Estland hoppas på att kunna gå med i EMU och införa Euron så snart som möjligt, vilket troligtvis kommer att ske år 2008⁴⁶.

Lettland liksom Estland har ansökt om ett medlemskap i EU och förbereder sig för ett inträde år 2004. Lettland hade ett bättre valdeltagande än Estland och lockade 72,5 % av befolkningen till valurnan. 67 % av dessa röstade sedan ja till ett medlemskap⁴⁷. Att stå utanför unionen skulle innebära brist på tillgång till den europeiska marknaden, men det skulle även innebära ett utanförskap. Med tanke på Lettland och även Estlands bakgrund är det kanske naturligt att de varit så ivriga att anslutas till en västerländsk sammanslutning av öppna demokratier. Ett medlemskap i EU kan även ge stabilitet åt Lettlands näringsliv, politiska liv och åt medborgarnas dagliga liv. Ett framtida medlemskap i EMU skulle kunna bidra till en stabilare och mer trovärdig valuta, men detta beräknas inte vara aktuellt förrän

⁴⁰ Lievonen, Antti (2003), Center for Markets in Transition, www.balticdata.info.

⁴¹ www.balticsea.swedishtrade.se, 2004-01-05

⁴² Marknadsplats Östersjön (2002), Exportrådet.

⁴³ www.scb.se, 2004-01-03

⁴⁴ Rumm, Hannes (2003), *Tallinn Airport Magazine*, s. 18.

⁴⁵ www.news2biz.com, 2004-01-02

⁴⁶ www.news2biz.com, 2004-01-02

⁴⁷ Rumm, Hannes (2003), *Tallinn Airport Magazine*, s. 18.

år 2008. Ett avgörande argument från ja-sidan har varit att EU ger Lettland säkerhet gentemot Ryssland. Nej-sidan har hävdad att Lettland mister sin suveränitet i unionen och dessutom drabbas av prishöjningar⁴⁸.

Genom implementering av EU regler, standards och normer kommer kostnadsbarriärer för estniska företag att försvinna och detta kommer att förbättra tillgången till den övriga europeiska marknaden. Enligt *Erkki Raasuke*, Vice VD på svenskägda Hansabank i Estland, kommer ett medlemskap i EU inte ha någon omedelbar effekt på bankens verksamhet.

*"Estlands ekonomi är redan nära förbunden med EU och har sedan ett par år tillbaka arbetat under EU: s regelverk. På lång sikt tror dock Raasuke att ett EU medlemskap kommer att stärka tron på den estniska marknaden och underlätta transaktioner mellan Estland och övriga EU länder."*⁴⁹

Inom tillverkningsindustrin ser man också positivt på ett medlemskap i EU. *Andres Allikmäe*, VD på ett av Estlands största företag inom elektroniktillverkning, Harju Electric, anser att ett medlemskap kommer att öka Estlands konkurrens- och handelsmöjligheter mot andra europeiska länder. Han ser även möjligheter till en positiv löneutveckling. Allikmäe anser vidare att ett EU medlemskap borde följas av ett medlemskap i EMU⁵⁰.

Estlands integrering med världsekonomin har möjliggjorts av en liberal ekonomisk politik. Estlands deltagande i olika frihandelsorganisationer (frihandelsavtal med EU, med övriga baltiska stater och med EFTA länderna) har inneburit stora fördelar för landet som inte skulle uppnås genom partnerskap med enskilda länder⁵¹.

Valdis Jakobsons, styrelseordförande på läkemedelsföretaget Grindeks i Lettland, är något skeptiskt till EU. Han medger att det skulle innebära större tillgång till den västerländska marknaden, men oroar sig dock något för den ökade konkurrensen ett medlemskap skulle föra med sig.

*"För att öka sina chanser på den europeiska marknaden bör Baltikums olika tillverkare slå sig samman och föra en gemensam kamp på den baltiska marknaden."*⁵²

4.4 Korruption

En del politiker och ansvariga inom en rad olika områden lever fortfarande kvar i det förgångna och korruption är alltså ett problem i de baltiska länderna. Men det blir bättre dag från dag. Den yngre generationens politiker och ledare kämpar för att uppnå samma status som EU länderna, och då måste korruptionen stävjas. Situationen förbättras också

⁴⁸ www.expressen.se, 2004-01-03

⁴⁹ Hietanen, Leena, (2003) *HEX Access*, s. 13.

⁵⁰ Hietanen, Leena, (2003) *HEX Access*, s. 14.

⁵¹ www.estonica.org/index.html, 2004-01-06

⁵² Hietanen, Leena, (2003) *HEX Access*, s. 15.

kontinuerligt genom att fler och fler företag från väst etablerar sig på den baltiska marknaden.

Korruption är ett arv från kommunisttiden. Eftersom den kommunistiska planekonomin fungerade så illa att problem ständigt uppstod inom olika delar av näringslivet, tog de flesta företagsledare det säkra före det osäkra. Företagsledare försäkrade sig om mer arbetskraft, kapital, råvaror och halvfabrikat än nödvändigt. Enskilda människor hamstrade bristvaror så fort de fanns att få tag i. Korruption blev ett sätt att driva på den kommunistiska planekonomin hjul. Trots att maktavarna predikade ärlighet och osjälviskhet, blev ohederlighet och själviskhet vanliga inslag i vardagen. Symbolen för denna dubbelmoral blev den kommunistiske partisekreteraren som på den Första maj talade vackert om jämlikhet och solidaritet, men som dagen efter sände ut någon av sina underlydande till en av partibutikerna där högt uppsatta partimedlemmar till billiga priser kunde handla sådana varor som vanliga medborgare sällan eller aldrig kunde skaffa sig (NOT).

Trots de baltiska staternas ekonomiska framsteg präglas de fortfarande av sitt historiska arv. Den nya generationens företagsledare och politiker med ett mer västerländskt synsätt kommer naturligtvis att förbättra situationen. Estlands och Lettlands medlemskap i EU kommer dessutom att innebära en förbättring av läget. Idag är korruption inte lika utbredd i Estland som i Lettland, där det är vanligast i de traditionella företagen som ännu inte privatiseras.

4.5 Framtidsutsikter

"Next year is going to be great! There are so many positive things now" (Peeter Saks)

För att få en närmare bild av hur den framtida utvecklingen ser ut på den baltiska marknaden talade vi med Peeter Saks, CEO på Suprema Securities. Sedan början av år 2002 har marknaden utvecklats positivt. Denna utveckling förväntas fortsätta i ytterliggare två år på grund av fyra värdeskapande faktorer⁵³.

- *EU medlemskapet* är en av de främsta värdeskapande faktorerna. Ett medlemskap kommer att innebära lägre risk för utländska investerare aktiva på den baltiska marknaden. Det kommer även att locka ytterliggare investerare till den baltiska regionen. EU regler skall införas och är till stora delar redan etablerade.
- Den snabba ekonomiska tillväxten i de baltiska länderna kommer att fortsätta och är betydligt större än i de övriga EU länderna. De senaste tre åren har de baltiska staterna haft en genomsnittlig ekonomisk tillväxt på cirka 5 %, betydligt snabbare än EU länderna. Det som kan ses som problem är statsskulden i respektive land.
- Det nya pensionssystemet kommer att skapa ett ökat flöde av nytt kapital till marknaden. Estland och Lettland har redan introducerat detta och Litauen kommer att göra detta under 2004. Pensionssystemet kommer även att ge positiva

⁵³ Informationsmaterial, *Prospects of Baltic Equity Markets* (2003)

makroekonomiska effekter och ger allmänheten information och kunskap om aktier och fonder.

- Växande marknadsaktivitet ses som en sista stark faktor.

Det finns ett stort intresse för nya företag att notera sig på börsen. Saks anser att 20 till 30 företag kan vara aktuella för en börsintroduktion i framtiden. Inom regionen finns det företag som det går mycket bra för men som är i behov av kapital och är därför intresserade av att notera sig på börsen. Vi vill dock poängtera att i synnerlighet den sista värdeskapande faktorn är av subjektiv karaktär och bygger på Saks spekulationer.

5 OMHEX

I detta kapitel beskrivs hur en börsmarknad fungerar. Dessutom presenteras den nordiska börsalliansen, NOREX. Vidare introduceras OM HEX koncernen, dess vision, strategi och organisation. Kapitlet fortsätter med närmare beskrivning av affärsområdet Baltic Operation och börserna i Tallinn och Riga. Avslutningsvis ges en beskrivning av integrationsplanen, Joint Baltic Market.

5.1 Börsverksamhet

En börs huvuduppgift är att erbjuda en marknadsplats för handel i aktier. För att skapa en förtroendeingivande och effektiv marknad måste en börs ställa höga krav på de olika aktörerna. De bolag som är noterade på någon av OMHEX börser förbinder sig att förse marknaden med information om beslut och händelser som kan ha kurspåverkande effekter. Detta bygger på att alla aktörer skall ha tillgång till samma information samtidigt, man kallar detta att marknaden är genomlyst⁵⁴.

Aktiehandeln styrs av väl inarbetade regler för vad som är tillåtet och inte. Börsen kräver att alla som handlar på marknadsplatsen har goda kunskaper inom börsrätt, företagsfinansiering och nationalekonomi. Börsen har även en egen organisation för övervakning av börshandeln, detta sköter affärsområdet Surveillance inom HEX Integrated Market (HEX IM)⁵⁵.

All handel på börserna sker genom börsmedlemmarna. Medlemmarna består av banker och värdepappersbolag som har Finansinspektionens tillstånd att bedriva värdepappersrörelse och dessutom uppfyller Börsens krav för medlemskap. Oberoende om man är en stor investerare eller småsparare måste man gå via någon av medlemmarna för att få köpa eller sälja aktier på börserna.

När avslut sker skickas informationen via banken till Värdepapperscentralen (VPC) där affären avvecklas, det vill säga avregistreras hos säljaren och registreras på köparens VP -konto. Samtidigt sker betalning via köparens och säljarens banker. När detta är gjort är affären avslutad⁵⁶.

⁵⁴ www.stockholmsborsen.se/handelsinfo/index.asp?lank=2&lang=swe, 2003-12-12

⁵⁵ www.omhex.com/aboutomhex/orgchart_hex_integrated_markets.asp?navnode=1, 2003-12-27

⁵⁶ www.stockholmsborsen.se/handelsinfo/index.asp?lank=2&lang=swe, 2003-12-12

5.1.1 SAXESS

Handeln på Stockholmsbörsen bedrivs sedan 1990 med det helt automatiserade handelssystemet SAXESS (Stockholm Automated Exchange). Systemet består utav börsens centraldata med anslutna terminaler placerade hos medlemmarna. Via direktförbindelse kommunicerar dessa och ger mäklarna exakt information om vad som händer på den elektroniska marknadsplatsen såsom vilka order de andra medlemmarna lägger in och vilka som går till avslut⁵⁷.

Börsdagen är indelad i två delar: marknads öppning och kontinuerlig handel. Redan före marknads öppning kan mäklarna lägga in order i handelssystemet, men mäklarna kan endast se de order de själva lagt in, detta kallas dolt öppningsförfarande. Öppningskursen sätts till där flest aktier kan matchas till avslut. Det sker sedan en procentuell tilldelning mellan parterna. En timme efter marknads öppning, har de flesta aktier stabiliserats och handeln är igång.

Det finns ingen garanti att köpa eller sälja till en viss kurs däremot kan man gardera sig genom att koppla ett villkor till ordern. Antingen kan man ange villkoret, Bäst möjligt, som innebär att köp eller försäljning sker till den kurs som för tillfälligt gäller på marknaden. Prislimitering; Innebär att man specificerar det högsta respektive det lägsta priset man är beredd att köpa/sälja aktien till, men det är inte säkert att ordern går till avslut. Man kan även tidslimitera en order.

Målet var att inför SAXESS på börserna i Helsingfors, Tallinn och Riga med start den 24 maj 2004, men detta kommer att förskjutas till hösten 2004⁵⁸. SAXESS används förutom i Sverige redan i alla NOREX länder (Danmark, Norge och Island)⁵⁹.

5.1.2 NOREX

*” To create a joint market place for financial instruments, including shares, bonds and derivatives, which in sum will be one of the worlds most efficient securities markets ”*⁶⁰

NOREX vision

NOREX är en strategisk allians mellan de nordiska börserna. I dagsläget ingår Copenhagen Stock Exchange, Iceland Stock Exchange, Oslo Börs och Stockholmsbörsen i alliansen. Målet med NOREX är att kunna erbjuda investerare, noterade bolag och medlemmar en kostnads- och kvalitetseffektiv nordisk aktiemarknad och på så sätt stärka den nordiska börshandeln. Flera av de största globala investmentbankerna är medlemmar inom NOREX.

NOREX bygger på; ”Cross Membership”, ”Single Point of Liquidity” samt att ha ett gemensamt handels- och regelsystem⁶¹.

⁵⁷ www.stockholmsborsen.se/handelsinfo/index.asp?lank=1&lang=swe, 2003-12-12

⁵⁸ Intervju med Henri Bergström den 17 december 2003

⁵⁹ www.norex.com, 2003-12-30

⁶⁰ www.norex.com 2003-12-30

⁶¹ www.norex.com, 2003-12-30

Cross Membership arbetar för att ta bort kostnadsbarriärer och harmonisera medlemsavtal, detta ökar tillgången till alla NOREX börser. Ju fler köpare och säljare det finns på en marknad ju högre blir likviditeten, vilket är det viktigaste kriteriet för att få en effektiv marknad med rättvisande priser. Sen juni 1999 då de första börserna (Copenhagen Stock Exchange och Stockholmsbörsen) startade NOREX, har antalet av Cross Membership ökat från 4 till mer än 30 stycken. Genom Cross Membership kan även privata investerare sprida sin investeringsportfölj geografiskt genom sin lokala mäklare. Detta ger möjligheter till en effektiv handel över gränserna men fortfarande saknas ett gemensamt system för Settlement, vilket är NOREX största utvecklingsproblem inför framtiden.

Single Point of Liquidity bygger på att ett företag inte skall behöva vara noterad på mer än en börs inom alliansen. NOREX har mer än 170 medlemmar i 10 länder. Det medför att investerare har tillgång till alla noterade bolag oavsett vilken börs de är noterade på. Företagen behöver bara vara noterade på en av NOREX börser. Detta medför att likviditeten ökar i dessa bolags aktier eftersom handeln blir koncentrerad till en marknadsplats.

På alla NOREX börser används OM Technology handelssystem SAXESS. Att ha ett gemensamt handelssystem har många fördelar. Kostnaderna för att driva, upprätthålla och utveckla ett handelssystem är en av de största utgifterna för en börs. Genom att dela på dessa kostnader skapas synergieffekter inom NOREX vilket påverkar avgifterna för medlemmarna positivt. En annan positiv effekt är att genom ett delat system byts idéer och erfarenheter mellan de olika börserna.

För att attrahera investerare och medlemmar till hela den nordiska marknaden underlättar det att ha ett gemensamt regelverk för handeln. För att handla på en börs måste varje mäklare genomgå utbildning och bli auktoriserad, och eftersom NOREX börser har ett gemensamt regelverk finns det inget som hindrar en auktoriserad mäklare att handla på alla dessa marknader. Då slipper medlemmarna utbilda sina mäklare för att handla med ett annat system på en annan börs. Detta ger upphov till besparingar i både tid och pengar.

Sammanslagningen och bildandet av OMHEX kommer att innebära ett inträde i NOREX för hela HEX IM och inte bara Stockholmsbörsen. Tillsammans kommer dessa börser skapa en helt nordisk och baltisk integrerad marknad och skapa starka konkurrensfördelar för den Nordiska regionen. Alla nuvarande NOREX börser chefer ställer sig mycket positivt till sammanslagningen mellan OM och HEX. De ser sammanslagningen som ett av de största stegen för att skapa en integrerad nordisk och baltisk marknad bestående av sju börser, fyra clearinghus och tre värdepapperscentraler. Detta kommer att skapa en av världens mest effektiva marknader för aktier, obligationer och derivat anser Hans-Ole Jochumsen, CEO för Köpenhamnsbörsen i ett pressmeddelande från den 8 december 2003. Samtidigt som HEX IM kommer att bli medlemmar inom NOREX kommer nya avtal tas fram till första kvartalet 2004⁶².

⁶² Nordic Integration continues, Press release 2003-12-08, www.hex.ee

5.2 OMHEX

Den 20 maj 2003 offentliggjorde styrelserna för OM AB och HEX Oy planer på ett sammangående mellan de båda bolagen för att skapa en integrerad nordisk och baltisk marknad för börsverksamhet. Samgåendet skulle ske genom ett erbjudande från OM till HEX aktieägare om 2,5 nyemitterade aktier i OM för varje aktie i HEX. Slutdagen för HEX aktieägare att acceptera erbjudandet var satt till den 25 augusti 2003, vilket de gjorde och den 4 september 2003 var OMHEX bildat⁶³.

5.2.1 Vision och strategi

OMHEX vision är att skapa värde åt aktieägare och kunder genom att leverera världens mest effektiva marknadslösningar och tjänster. Företaget skall dra nytta av sin kärnkompetens avseende att driva marknadsplatser och att utveckla och ansvara för driften av transaktionsteknologi⁶⁴.

5.2.2 Organisationen

OMHEX utgör moderbolaget och verksamheten i det nya bolaget är organiserat i två divisioner: OM Technology och HEX Integrated Market (HEX IM) (Se bilaga 1). OMHEX har det övergripande strategiska ansvaret för koncernen samt vissa koncerngemensamma funktioner såsom finans, personal, treasury, juridik, Investors relation, kommunikation och marknadsföring. Totalt antal verksamma i koncernen var den 20 september 2003 1 912stycken⁶⁵.

OM Technology utgör OM:s tidigare verksamhet med samma namn och är uppdelat i tre affärsområden. Bank & Brokers, som erbjuder systemlösningar och Backoffice relaterade outsourcingtjänster för banker och fondkommissionärer. Financial Markets, som utvecklar systemlösningar åt börser, clearingorganisationer och värdepapperscentraler, samt Global Services som ansvarar för driften av system för börser och clearingorganisationer världen över. Man har även integrerat HEX Backoffice relaterade drifttjänster och IT verksamhet med OM Technology. OM Technology hade den 31 maj 2003, 1453 medarbetare, 300 kunder, inklusive 25 börser och clearingorganisationer och kontor i 11 länder. OM Technology har sitt huvudkontor i Stockholm⁶⁶.

HEX IM är norra Europas största värdepappersmarknad genom Stockholmsbörsen, HEX Helsinki, HEX Tallinn och HEX Riga. Tillsammans ger det investerare tillgång till 80 % av den Nordiska aktiemarknaden och 75 % av den Baltiska. HEX IM driver även värdepapperscentraler i Finland, Estland och Lettland. En integrerad nordisk plattform innebär ökad likviditet, lättare tillgång till de olika marknaderna, bättre service och en mer kostnadseffektiv process för handel, clearing och settlement. HEX IM är uppdelat i fyra olika affärsområden: Cash Markets, som bedriver handel och utgivning av aktier i Sverige

⁶³ Informationsmaterial ”Information till Aktieägarna”

⁶⁴ www.omhex.com, 2004-01-04

⁶⁵ OM HEX Delårsrapport jan-sep. 2003

⁶⁶ Informationsmaterial ”Information till Aktieägarna”

och Finland. Derivatives Markets, som bedriver handel och clearing i Nordiska derivat produkter. Settlement & Depository och Baltic operations som bedriver aktiehandel och värdepapperscentralen i Tallinn och Riga, affärsenheten har även hand om pensionsregistret. Baltic operation är indelat i affärsområden: HEX Tallinn och HEX Riga. HEX IM hade den 31 maj 2003 402 medarbetare och har sitt huvudkontor i Helsingfors, Finland.⁶⁷

5.3 Handelsstatistik – HEX Integrated Markets

Den 31 maj 2003 hade HEX IM 106 medlemmar⁶⁸. Börsvärdet för HEX IM samtliga fyra börser var 417 miljarder Euro fördelat på 250 miljarder för Stockholmsbörsen, 163 miljarder för HEX Helsinki, 3 miljarder för HEX Tallinn och 1 miljard för HEX Riga⁶⁹. (Se diagram 1, Bilaga 2)

Totala antalet registrerade bolag var 499 av vilka 282 stycken är noterade på Stockholmsbörsen, 145 stycken på HEX Helsinki, 14 stycken på HEX Tallinn och 58 stycken på HEX Riga⁷⁰. (Se diagram 2, Bilaga 2)

Den genomsnittliga omsättningen per dag det senaste året för hela HEX IM har varit 1 683 miljoner Euro fördelat på 1 089 miljoner för Stockholmsbörsen, 612 miljoner för HEX Helsinki, 1,9 för HEX Tallinn och 0,4 på HEX Riga⁷¹. (Se diagram 3, Bilaga 2)

5.4 Baltic operations

Baltic Operations är det affärsområde inom HEX IM som omfattar aktiebörserna, värdepapperscentralerna samt driften av de nationella pensionssystemen i Estland och Lettland. Affärsområdets intäkter uppgick till 11 miljoner kronor under tredje kvartalet 2003 och rörelseresultatet blev 2 miljoner kronor⁷².

5.4.1 HEX Tallinn

HEX Tallinn bedriver tre affärsområden i Estland, Tallinn Stock Exchange (TSE), Estonia Central Securities Deposit (CSD) och det nationella pensionssystemet. Tillsammans utgör dessa affärsområden en stor del av den finansiella infrastrukturen. De bedriver handel i aktier, clearing och settlement för aktietransaktioner, noteringar av aktier samt bedriver Estlands värdepapperscentral och pensionsfonder.

Den första aktiehandeln ägde rum i Tallinn år 1920. På den tiden noterades aktiepriserna endast en gång om året. Börsen lades ner under andra världskriget, 1941, då Estland

⁶⁷ Informationsmaterial ”Information till Aktieägarna”

⁶⁸ Monthly Statistics HEX Integrated Markets November 2003

⁶⁹ Ibid

⁷⁰ Ibid

⁷¹ Ibid

⁷² OM HEX Delårsrapport januari-september 2003

tillsammans med de resterande baltiska staterna ockuperades av Sovjetunionen. Efter självständighetsförklaringen 1991 började de första aktierna handlas igen på den öppna marknaden. Som ett resultat av den omfattande privatiseringsprocess som ägt rum under 1990-talet erbjöds allmänheten för första gången 1994 delar av de nyligen privatiserade statliga företagen. Denna process medförde nya tillväxtmöjligheter för den estniska marknaden.⁷³

När sedan HEX köpte upp TSE (Tallinn Stock Exchange) år 2002 bytte man i februari system till samma handelssystem som Helsingforsbörsen använde, för att skapa likheter inom handeln för dessa två börser. Detta system skall förhoppningsvis senast hösten 2004 vara utbytt till SAXESS. OMHEX har det strategiska ansvaret över HEX Tallinn och äger 61,6 % av aktierna. Resterande aktier ägs av estniska banker och fondkommissionärer⁷⁴.

Tallinn börsen har 11 aktiva medlemmar och 16 noterade bolag fördelade på fyra olika listor; Main List, I-List, Bonds List och Free Market. Bonds list består utav obligationer och har tre stycken noterade sådana⁷⁵. De övriga listorna består utav aktier som är fördelade enligt lagar och regler från Tallinnbörsen, såsom ekonomisk status och aktiviteter. De mest omsatta aktierna på Tallinnbörsen är svenskägda Hansapank och Eesti Telekom som utgör 54 respektive 34 procent av omsättningen och omsatte 4,661 respektive 2,912 miljoner Euro under det tredje kvartalet 2003⁷⁶. (Se diagram 4, Bilaga 2)

De största mäklarna som är aktiva på Tallinn Stock Exchange är Hansapank och Suprema Securities, dessa står för 50 respektive 26 % av handel på börsen under Q3 2003. (Se diagram 5, Bilaga 2)

Ägandet i de noterade bolagen på Tallinn börsen var den 30 september 2003 till 80 % ägt av utländska investerare⁷⁷. Således är börsen i Tallinn mycket beroende av investerare från utlandet⁷⁸. (se diagram 6, bilaga 2)

Under det tredje kvartalet 2003 steg börsindex i Tallinn, TALSE index 6.6 % till ett värde av 112,4 miljoner Euro. Den 4 september stängde TALSE på 306 points, den högsta nivån sedan november 1997⁷⁹. (Se diagram 7, bilaga 2)

5.4.2 HEX Riga

Precis som HEX Tallinn består HEX Riga av dels börsverksamhet, värdepapperscentral och det nationella pensionssystemet. Riga Stock Exchange använder sig av ett annat handelssystem än börserna inom det gamla HEX, Helsingfors och Tallinn börsen. Riga

⁷³ www.nationalencyklopedin.com, 2003-12-29

⁷⁴ www.hex.ee, 2003-12-12

⁷⁵ www.hex.ee, 2003-12-12

⁷⁶ Estonian Securities Market, July to September 2003

⁷⁷ Estonian Securities Market, July to September 2003

⁷⁸ Intervju med Gert Tiivas den 16 december 2003

⁷⁹ Estonian Securities Market, July to September 2003

börsen har länge väntat på ett nytt handelssystem och ser nu fram mot införandet av SAXESS⁸⁰.

Redan på början av 1800-talet handlades det på en börs för handelsvaror i Lettland men inte förrän på 1930-talet startade handel med aktier på börsen. När sedan Sovjetunionen ockuperade Lettland och de andra Baltiska länderna var den lovande utvecklingen slut och börsen stängdes 1940. Efter de Baltiska staternas frigivning startades börsen upp igen i december 1993, och firade därför 10 år förra året. År 2002 köpte HEX 93 % av aktierna i RSE (Riga Stock Exchange) och samtidigt köptes 100 % av Lettlands värdepapperscentral, och ingår nu därför i OMHEX koncernen⁸¹.

RSE har 13 medlemmar och 58 noterade bolag uppdelade på fyra olika listor; Official List, Second List, Pre List och Free List⁸². Valutan man handlar med är Lettiska Lat (LVL). Den officiella och andra listan består utav aktier, statliga och företags obligationer. Endast aktier som uppfyller stränga krav om börsvärde, likviditet, antal aktieägare samt avkastning kan vara noterade på den officiella listan. Kraven är inte lika hårda för den andra listan. För bolag noterade på den officiella listan krävs ett aktiekapital på 3 miljoner LVL, minst 300 aktieägare och att företaget skall ha varit verksamt i minst 3 år. För bolag noterade på den andra listan krävs 500 000 i aktiekapital, minst 100 aktieägare och minst 2 år inom branschen. Pre List är till för de bolag som ännu inte uppnått kraven för den officiella och andra listan, men har en handlingsplan för att uppnå kraven inom en viss tid. Den fria listan är till största delen till för gamla statliga bolag som håller på att privatiseras och på denna lista finns inga kvantitativa krav utan den styrs av lagar.

De mest omsatta aktierna på Riga börsen finns på den officiella och på den andra listan. På den officiella listan finns det tre stycken bolag noterade; Lavijas Gaze (försäljning av naturgas), Latvijas Kugnieciba (transport företag) och Ventspils (transport och fraktning av olja produkter). På Second list finns det 10 stycken bolag noterade⁸³. Utvecklingen på Riga börsen det senaste året har varit mycket positiv. (se diagram 8, bilaga 2)

5.5 Joint Baltic Market

Målet med de baltiska verksamheterna är att öka synligheten och marknadsandelarna, detta skall uppnås genom att skapa en Joint Baltic Market (JBM). Konceptet går ut på att göra sina nuvarande lokala kunder till baltiska kunder vilket kräver att alla existerande barriärer måste sänkas eller helt tas bort, om det går. För att detta skall lyckas krävs det att investerare, medlemmar och informatörer ser de baltiska börserna som en enhet, en gemensam marknadsplats. Intentionen med konceptet är att underlätta för medlemmarna att bli aktörer på hela den baltiska marknaden. Kostnaderna för handel mellan de olika marknadsplatserna skall sänkas och tillgång till de övriga nordiska börserna skall harmoniseras till en gemensam plattform. Tanken bakom JBM är inte att göra några

⁸⁰ Intervju med Gert Tiivas, 2003-12-16

⁸¹ www.rfb.lv 2003-12-12

⁸² Tidningen HEX Access 4/2003

⁸³ Estonian Securities Market July to September 2003

strukturella eller organisatoriska förändringar, utan de ska fortfarande bedrivas som enskilda börser⁸⁴.

Att skapa en harmoniserad baltisk marknadsstruktur är ett steg närmare målet. Handeln kommer att ske efter en och samma handelsmodell. De Baltiska börserna skall använda samma modell som det handlas med i övriga HEX IM. Detta skulle innebära att marknadsstrukturen blev identisk emellan börserna, med gemensamma öppnings- och stängningstider. Dock skulle vissa avvikelser införas för nationella helgdagar. Handeln kommer däremot fortfarande ske i olika valutor.

Man kommer att underlätta för medlemmar att med ett och samma kontrakt kunna handla och vara medlemmar på de båda baltiska börserna. Detta kommer göras genom harmonisering av befintliga handels- och medlemsregler mot NOREX regelverk, i den utsträckningen det går. Man kommer även att reducera kostnaderna för att ha ett ”dual membership”, det vill säga vara medlem på båda börserna. En större del av detta går ut på att förenkla handel och settlement över nationsgränserna⁸⁵.

Detta kommer att skapas en gemensam Baltisk aktielista där börserna presenteras separat, vilket innebär att de kommer att introduceras som en och samma baltisk lista i alla medier. Målet är att i slutändan få de baltiska aktierna att ingå i det nordiska industriindexet. För Information vendors (tidningar, tv ect), kommer det skapas en baltisk produkt där hela Baltikum ingår. Detta kommer innebära ett gemensamt pris för de båda börserna.

Problemen med JBM skulle kunna var att börserna börjar konkurrera med sig själv. Detta skall undvikas genom att ha avgifter satta så att varje marknadsplats får sin egen del av intäkterna. En annan viktig faktor är att se till att man erbjuder samma typer av produkter och lika bra service från alla de olika börserna, till liknande priser⁸⁶.

⁸⁴ Intervju med Henri Bergström den 17 december 2003

⁸⁵ Internt informationsmaterial *Joint Baltic Market* (2003)

⁸⁶ Intervju med Henri Bergström den 17 december 2003

6 Empiri

I detta kapitel presenteras de svårigheter och problem som uppkommit under etableringen på den Baltiska marknaden. I kapitlet beskrivs även de svårigheter som uppstår när flera organisationer skall integreras. Vårt empiriska material har inhämtats genom intervjuer med personer som har berörts av och påverkat utvecklingen av verksamheten i Baltikum.

6.1 Uppköpt av en stor koncern

Hur går ett uppköp till och vad bör man tänka på innan man bestämmer sig för att tillkännagiva eventuella expansionsplaner? Vilken tidshorisont bör man utgå ifrån? Ska man tänka på något speciellt inför ett uppköp av verksamhet i små länder med utvecklingspotential? Vilket socialt ansvar får man på dessa marknader?

Hur uppfattas det i den lokala organisationen och på den lokala marknaden när verksamheten köps upp och drivs av en större utländsk koncern? Kan den lokala verksamheten påverkas av att de nya ägarnas kärnkompetens och huvudnäring skiljer sig från hur det ser ut på den lokala marknaden? Hur påverkas medarbetarna av att tillhöra ett företag som ständigt utsätts för uppköp och sammanslagningar?

Hur skall företag organisera sin verksamhet om det finns stora skillnader inom koncernen? Att det finns lokala verksamheter som är mycket mindre än koncernens övriga verksamhet bör tas i beaktning. Även rapporteringsleden bör uppmärksammas, vem ska rapportera till vem? De mindre affärsområdena bör finnas representerade av en fysisk person på koncernnivå för att inte negligeras vid beslutsfattanden.

6.1.1 Uppköp

"We were looking for a potential market, and I think its fair to say that we were also looking for some amount of visibility for HEX as a sort of a active actor in the merger game." (Corporate Planning, OMHEX)

När HEX tittade på nya marknader för att expandera sin verksamhet började man undersöka de baltiska marknaderna. Man gjorde den bedömningen att verksamheten i Tallinn var den mest utvecklade av dem, och den med mest potentiell tillväxt. Sett utifrån ett kort perspektiv var syftet med uppköpet aldrig finansiellt. Det var en alldeles för liten marknad med väldigt låg omsättning. HEX tittade utifrån ett längre perspektiv och såg Estland som en utvecklingsmarknad. En marknad med potential att växa, där de kunde vara en aktiv part och hjälpa marknaden att utvecklas. När man tittar på verksamhet som utgör

den finansiella infrastrukturen för ett land, kan man inte bara se utifrån ett finansiellt perspektiv. Man måste inse sitt sociala ansvar för landet och att man faktiskt driver en nations börs och värdepapperscentral. Två mycket viktiga bitar för ett land med snabb utveckling.

”What we tried to do, is first of all to do our homework well. To talk beforehand with all the merger owners, local authorities and the central bank. They are cautious and they should be cautious when foreigner stepping in.” (Corporate Planning, OMHEX)

Uppköpet av börsen i Estland inleddes därför med diskussioner tillsammans med ledande personer inom verksamheten i Tallinn. En av dessa var Gert Tiivas, som redan då var ledande inom verksamheten för Tallinn. Tillsammans tittade man på vilka alternativ och utvecklingspotential som fanns för den lokala marknaden. Man inledde diskussioner med dåvarande ägare det vill säga lokala banker och mäklarhus. Kontentan blev att HEX i samråd med dessa skulle utveckla kapitalmarknaden i Estland. Innan dessa löften och tillkännagivanden gavs hade man haft diskussioner med lokala myndigheter, centralbanken samt konkurrensverket. Det var viktigt eftersom man inte ville trampa någon på fötterna och inte heller få några större överraskningar. Det hela slutade med att de köpte 61,6 % av aktierna⁸⁷.

Uppköpet i Riga gick inte till på samma sätt, dels på grund av en annan ägarbild men även med anledning av brister i förberedelsearbetet. HEX hade inte gjort sin ”hemläxa” lika grundligt som inför uppköpet i Tallinn. Ägarbilderna såg annorlunda ut i Riga i jämförelse med Tallinn. Börsen i Riga ägdes av staten tillsammans med de lokala bankerna och mäklarhusen. HEX förberedde sig även här genom att tala med befintliga ägare, myndigheter och politiker innan man tillkännagav uppköpet. Däremot borde konkurrensverkets synpunkter ha betraktats ytterligare. När affären var klar och tillkännagavs ville konkurrensverket ta en närmare ”koll” på uppköpet.

”The feeling was that, this is now the place where they want some cash, officially or unofficially, I don’t know but it didn’t taste nice, but I was not that much involved, but still.” (Corporate Planning, OMHEX)

I och med skillnader i ägandet mellan de två börserna och andra lokala faktorer, sattes olika mål och löften för Tallinn och Riga. I Estland lovade HEX tydligt att hjälpa till att bygga upp deras finansiella marknad, dessa löften var inte lika tydliga i Riga. Att ge omfattande löften som gjordes i Tallinn kan skapa höga förväntningar på marknaden. Höga förväntningar ökar även risken för att målen sätts högre än vad som går att leverera inom utsatt tid. I Riga hade man tagit detta i beaktning och tog lärdomar från Tallinn. Målen och löfterna sattes inte lika högt. Dock lovades Riga ett nytt handelssystem innan slutet av 2003, som inte kommer att levereras förrän hösten 2004. Att ge för omfattande löften kommer tas i beaktning i framtiden om det blir aktuellt med uppköp i till exempel Litauen.

⁸⁷ www.hex.ee, 2004-01-10

6.1.2 Att tillhöra en större koncern

”We will be stronger together” (chef i Baltikum)

Den generella uppfattningen om sammanslagningen mellan OM och HEX är till största delen positiv i Baltikum. Det inger en trygghetskänsla att vara verksam bakom en stor koncern, som OMHEX med många års erfarenhet av börs och transaktionsverksamhet. Särskilt för en så pass ung marknad som Baltikum. Att ingå i en stor och erfaren organisation upplevs inte bara som positivt för medarbetarna utan även för landet och marknaden. Det ökar även de utländska investerarnas förtroende för den lokala marknaden.

“A company like OMHEX with much more experience and a longer track record can do a better job overall than a small company. In that sense, I think it’s very positive that this integration has happen. I think it will be good for the market.” (chef i Baltikum)

Däremot är en integration en tidskrävande process och de positiva effekter som förväntas uppnås tar tid att realisera. Det finns ett tydligt gap mellan vad som förväntas uppnås och vad som verkligen kommer att uppnås.

”There was a gap between the expectations and the reality, and a very important lesson for us was that the integration process is really long. And now I think that OMHEX experience the same” (chef i Baltikum)

Analytiker spekulerade mycket i vad OMHEX strategiska mål skulle vara med den baltiska marknaden när uppköpet mellan OM och HEX tillkännagavs. Vad ville OM göra med den Baltiska marknaden, ville de överhuvudtaget ha kvar positionen och vilka effekter skulle integrationen och sammanslagningen få på handeln och på den lokala marknaden.

Lönsamheten från verksamheten i Baltikum kom inte från själva börsverksamheten utan ifrån värdepapperscentralerna (CSD), och det nya systemet för pensionsregistrering. Dessa lönsamhetsområden tillhörde inte OM: s kärnkompetens och direkta verksamhet, men utgjorde däremot en stor och viktig del för de baltiska börserna. Dessa verksamheter har varit en bra inkomstkälla för den baltiska marknaden under nedgångsperioder, men framför allt har de varit viktiga för landets finansiella utveckling. En större koncern bör beakta och vårda den verksamheten som köps upp och inte negligera de delar som är viktiga för den lokala marknaden och landet. Eftersom dessa lönsamhetsområden inte utgjorde någon del av OM: s kärnverksamhet kunde de lätt ha försummats, speciellt om de varit olönsamma. Det är därför viktigt att se till helheten på en ny marknad. Beakta de delar som kanske inte är de mest lönsamma sett utifrån ett finansiellt perspektiv, men som utgör en viktig del för landet och den lokala verksamheten. Analytikerna hade fel, OMHEX valde att utveckla och integrera den baltiska verksamheten med den övriga i koncernen.

Även de lokala aktörerna såsom medlemmar och investerare ser fördelar med sammanslagningen, och den framtida integrationen av de baltiska marknaderna.

”To be connected with HEX was good, but be connected to OMHEX is better” (investerare i Baltikum)

Att bli en del av och integreras med en större koncern medför inte bara fördelar, såsom att lokala investerarna i Baltikum får möjlighet att handla på de övriga NOREX börserna utan större transaktionskostnader. Problemet är att de baltiska företagen är så små i jämförelse med de övriga noterade bolagen i Norden och kan lätt glömmas bort på en gemensam marknad. Därför bör man ”marknadsföra” de baltiska företagen för att locka till sig investerare inom NOREX.

”This is a challenge for us. How do we get the benefits of the integration but don’t get lost in the big picture.” (chef i Baltikum)

Ett annat problem som uppstår vid ett sammangående och som har sin grund i kostnadseffektivisering är besparingsåtgärder. Detta medför nästan alltid att en del funktioner och medarbetare blir överflödiga och måste avskedas. Nedskärningarna utgör inte ett problem på moderbolagsnivå utan drabbar främst medarbetarna på de lokala marknaderna.

”We had to kick of people because they were abundance, and there we have pretty big, ...not problems but things to solve.” (strateg för Baltic Operations)

Att arbeta inom ett företag som ständigt blivit utsatt för nya sammanslagningar och uppköp uppfattas inte alltid som positiv. Man måste lyssna till de lokala medarbetarna och försöka skapa delaktighet och gemenskap med den övriga koncernen.

Verksamheten i Tallinn har i praktiken nästan varje år blivit sammanslagna eller uppköpta. Dessa förändringar medför oftast nya styrelser, chefer och rapporteringsled. De flesta förändringarna sker oftast långt upp i organisationen, där inte medarbetarna kan påverka, vilket har inverkan på medarbetarna i längden. Arbetet präglas av ständigt nya förändringar, vilket i längden medför att man tappar känslan för sitt arbete och företaget. Från starten bestod Tallinnbörsen av ett 20 tal personer. Alla kände alla som det lätt blir inom små organisationer. I dag är de en liten del av en stor koncern på ca 2 000 medarbetare. De känner knappast till den övriga verksamheten och vet inte vem de jobbar för. Självklart är detta en fråga om tid och stabilisering.

”You loose a part of your identity, and your independence, even your name and everything.” (chef i Baltikum)

6.1.3 Organisation

Som tidigare nämnts i kapitel 5 är HEX Integrated Markets (HEX IM) organiserat utifrån fyra affärsområden, Cash Markets, Derivatives Markets, Settlement & Depository och Baltic Operations. Organisation är uppbyggd så att Stockholmbörsen och Helsingforsbörsen tillsammans är uppdelade på gemensamma affärsområden för Cash Markets, Derivatives Markets och Settlement & Depository. Organisationen bygger på att man samlar gemensamma funktioner för de olika börserna under gemensamma affärsområden. Börserna drivs lokalt, med lokala skillnader fast styrs utifrån gemensamma

affärsområden. Organisationen bygger alltså på att rapporteringsleden från börserna går till de gemensamma affärsområdena inom HEX IM.

Affärsområdet Baltic Operation är organiserat på en mer lokal nivå, och har varit det sen HEX köpte upp börserna. Det skedde inte heller någon förändring i organisationen efter bildandet av OMHEX då man integrerade Stockholmsbörsen och Helsingforsbörsen utifrån ovan nämnda sätt. Hur denna organisation fungerar uppfattas på olika sätt. Det finns både för- och nackdelar med att Baltic Operations är organiserat som ett eget affärsområde.

”The other side of the coin is that we are talking about 30–40 people. Is there really a need or what do we gain of making them report to someone else than the local CEO” (Corporate Planning, OMHEX)

Att OMHEX valt att inte ha Baltic Operation fullt integrerat med den övriga verksamheten inom HEX IM har med deras storlek i relation till de övriga börserna att göra. Handelsvolymen i aktier för Baltikum utgör 1 % av volymen för de fyra börserna i OMHEX koncernen⁸⁸. Vad skulle Jouni Torasvirta, affärsområdeschef för Cash Markets, intresse vara för att utveckla sin verksamhet på de baltiska börserna då de utgör en så pass liten del av den totala verksamheten, troligtvis väldigt litet. Ett annat problem som också bör beaktas för en full integration av de Baltiska marknaderna är att verksamheterna skiljer sig åt länderna emellan. Skillnaderna är inte lika påtagliga mellan Finland och Estland, däremot skiljer sig den lettiska verksamheten från de övriga. Rigabörsen handlar för tillfället till exempel med ett eget handelssystem.

En fullständig integration av Baltic Operations med den övriga verksamheten skulle underlätta informationsflödena mellan länderna. Det skulle innebära att man lättare kan se vad som händer inom Baltikum Operation, och på så sätt ha möjlighet till snabbare uppföljning. Verksamheten i Baltikum skulle även få mer insyn i den övriga koncernen.

”The flow of information would always take in consideration, what is going on in the Baltic. They would know what’s happening here and we would know what’s happening there.” (Corporate Planning, OMHEX)

Finns det verkligen ett behov av att integrera Baltic Operation med den resterade delen av HEX IM? Att organisera verksamheten utifrån ett eget affärsområde har sina för- och nackdelar. Ett problem som uppkommer i denna organisation är hur rapporteringsleden skall fungera. I dagsläget så rapporterar chefen för HEX Tallinn, Gert Tiivas till sig själv. ”Problemet” beror på att Tiivas är CEO för HEX Tallinn och chef över affärsområdet Baltic Operations. Denna lösning kan inte vara optimal, således borde alternativa rapporteringsled tas i beaktning. En lösning är att rapporteringen borde ske till både den lokala CEO, och till ansvarig för respektive affärsområde inom HEM IM. På så sätt skulle rapporteringen ske på både lokal och koncern nivå. Fördelarna med de båda organisationstrukturerna skulle uppnås.

⁸⁸ Monthly Statistics November 2003

"Being a little means that you have to yell and scream a lot, and that is one of my jobs here in Helsinki. I'm the guy, who always say, remember the Baltic" (strateg för Baltic Operation)

Trots att man är organiserad och utgör ett eget affärsområde är det lätt att bli ignorerade och bortglömd i den övriga organisationen. Därför är det viktigt att ha en person som Henri Bergström som ansvar för integration i Baltikum. Bergström sitter på plats i Helsingfors, tillsammans med den övriga företagsledningen för HEX IM, och inte i Baltikum. Det krävs en person som kan påverka ledningen inom koncernen, och ständigt påminner om att, "Här är vi!".

6.2 Kulturen

De största problemen vid en integrationsprocess är komplexa till sin natur och ofta svåra att förutse. De är inte av ekonomisk eller organisatorisk karaktär utan utgörs av mer svårdefinierade faktorer såsom den mänskliga faktorn. Organisationer, företag och länder styrs av människor, människor är komplexa och det går inte att förutse hur en grupp människor kommer att fungera tillsammans. En integrationsprocess framgång beror mycket på hur väl insatta parterna är i varandras likheter och skillnader. Genom att studera länders historik, kultur, seder och etikett kan man skaffa sig gedigen förståelse för medborgarnas sätt att tänka och agera. På så vis kan man undvika otrevliga överraskningar under integrationsarbetets gång.

6.2.1 Historiens påverkan

Det ryska arvet har än idag kraftig inverkan på den baltiska befolkningen. 45 år av ockupation och psykologisk påverkan från före detta Sovjetunionen har självklart satt sina spår i mentaliteten hos människorna i Baltikum. Dess betydelse och inverkan på samhället har minskat med tiden och balterna har i allt större utsträckning vänt sina blickar mot Europa. Dock var det inte länge sedan de baltiska länderna blev självständiga. Således är det sannolikt att vissa beståndsdelar från den gamla kulturen lever kvar än idag.

"They have something we like to call the cold face" (strateg, OMHEX)

"You have to be able to trust that when someone says yes, it's really yes." (strateg, OMHEX)

Det skandinaviska sättet att lösa problem, att vara rak på sak och vända sig direkt till individen ärendet berör, kan uppfattas som hård kritik i de baltiska länderna. Arvet från ockupationstiden ligger djupt rotat och än idag har människor i Baltikum svårt att erkänna sina misstag inför en högre chef, kanske på grund av rädsla för konsekvenserna. Den skandinaviska direkta ledarstilen kan således vid vissa tillfällen begränsa kommunikationen mellan arbetsgivare och arbetstagare, trots att det motsatta varit intentionen.

"First of all HEX in the Baltic has not establish anything new. HEX acquired the majority shareholders of these companies" (chef i Baltikum)

Människorna i Estland är mycket stolta över sitt land och hur nationen utvecklats på förhållandevis kort tid. Behovet av att understryka att den baltiska börserna existerade och var lönsam redan innan HEX kom in som aktör på marknaden, är påtagligt. Estlands ekonomiska framgångar beror delvis på de ledande medarbetarna på Tallinn börserna och de har inte för avsikt att låta sina historiska prestationer tillfalla någon annan. Under integrationens gång har det varit viktigt för OMHEX att behandla de lokala baltiska börsernas chefer med respekt och tillit.

"We have to remember that the Baltic CEO is very important in the local market and treat them with respect" (Corporate Planning, OMHEX)

Mänskliga, sociala och psykologiska faktorer har varit de största utmaningarna under integrations- och etableringsprocessen i Baltikum. De lokala verksamhetscheferna är vana vid att bli behandlade med respekt. De baltiska börserna har inte stor finansiell betydelse inom koncernen, och därför finns det en viss risk att dessa chefer negligeras eller stängs ute från viktiga beslutsfattanden.

Det är viktigt att förstå är att de lokala cheferna besitter viktiga informella kontaktnät, och utan dessa försvåras verksamheten i Baltikum. OMHEX behöver dessa nätverk och även de lokala chefernas marknadskännedom för att lyckas i Baltikum och de baltiska börserna behöver OMHEX för att göra sig hörda på den västeuropeiska marknaden.

I Baltikum är de väldigt stolta över hur långt de har kommit de sista 10 åren.

"Where did the country started from in the early 90's? Let's say in this region, the Eastern Europe. Clearly, today there is a huge difference between were Estonia is and for example Ukraine." (chef i Baltikum)

6.2.2 Demografi

Det har varit dramatiska förändringar i Baltikum efter deras självständighet från före detta Sovjetunionen. Sen de baltiska börsernas start för ca 10 år sedan har utvecklingen gått fort. En stor anledning till detta är det privatiseringsarbete som inleddes år 1992. Staten delade ut rättigheter till att köpa aktier i de då statligt ägda företagen. Privatiseringen har medfört att en ny yngre generation har fått väldigt höga positioner i Baltikum. Man hoppade över en eller två generationer chefer och 30 års erfarenhet av företagsverksamhet försvann. De nya cheferna är väldigt unga och oerfarna på marknaden medan den äldre generationens chefer inte längre räcker till. Estland och de övriga baltiska länderna är marknadsekonomier och den äldre generationens chefer är stöpta i den gamla skolans former som präglade av centralstyrning. Den äldre generationen saknade kunskap för att styra en marknadsekonomi, vilket resulterade i att en ny ung generation företagsledare tog över, såväl inom politiken som inom ekonomin.

"...so there is no political culture either, witch cause some problems" (strateg, Baltic Operation)

"A very positive side had been that they in a way are eager and hungry, but on the other hand they have small experience of managing a company" (strateg, Baltic Operation)

Ett påtagligt intryck från Tallinn är åldern på de lokala företagsledarna vi har träffat. De är unga, energiska, väldigt nationalistiska och noggranna med att understryka att Estlands positiva utveckling beror på dem själva.

En så pass ung marknad som styrs av en mycket ung generation företagsledare kan behöva lite vägledning. Detta har den lokala ledningen för den Baltiska verksamheten insett och medarbetarna förstår att de kan lära sig mycket från de äldre och mer erfarna börserna inom koncernen.

"We have a lack of experience and therefore we can learn a lot from the Stockholm and Helsinki stock exchanges ". (chef i Baltikum)

"They seemed to think that everything would go very quickly, because that's the development they have been used to. Some of them were made CEO just after a couple of years" (strateg, OMHEX)

Åldersskillnaden mellan cheferna på de olika börserna kan innebära problem i form av missar i kommunikationen. Deras olika grad av erfarenhet kan påverka integreringsprocessen, men så länge man är medveten om skillnaderna kan de vändas till fördelar och man kan dra nytta av varandras egenskaper och erfarenheter.

6.2.3 Genus

"There are a couple of surprises, one is, I suppose especially for a Finn or a Swede. Estonia is a more masculine society. Maybe you don't notice it at first sight but after a while it becomes clear." (Corporate Planning, OMHEX)

Både i Finland och i Sverige är jämställdhetspolitiken väldigt välutvecklad. Vi har en konkret jämställdhetslag som uttryckligen syftar till att förbättra kvinnors situation i arbetslivet (Jämställdhetslagen, 1991:433 §1 2st.). Jämställdhetspolitiken i Estland är inte lika välutvecklad som i övriga Norden. Europaparlamentet säger att de beklagar djupt och är allvarligt oroad över att Estland på grund av avsevärda och kontinuerliga förseningar ännu överhuvudtaget inte har införlivat bestämmelserna beträffande lika behandlingarna av kvinnor och män. Detta trots att landet antog ett förslag till rättsakt om jämställdhet mellan kvinnor och män i november år 2001. Kommissionen uppmanar Estland att vidta strikta och omedelbara åtgärder för att se till att landet skyndar på införlivandet av regelverket⁸⁹.

⁸⁹ www.europarl.eu.int, 2004-01-09

Bristen på kvinnliga chefer och på relationen till kvinnliga medarbetare var en sak som överraskade HEX under arbetet med de baltiska länderna. En skandinavisk kvinna är van vid att behandlas jämlikt och att vara delaktig i arbetet. Att arbeta i ett mindre utvecklat land vad gäller jämställdhet mellan män och kvinnor kan vara väldigt frustrerande. Det kan upplevas som om informationen ”går rakt över huvudet” och man känner sig utestängd. Situationen hade troligtvis inte varit den samma om det varit en skandinavisk man.

På kort tid har Estland lyckats ta sig en bra bit på vägen mot en fulländad marknads ekonomi men det är fortfarande mycket som måste förändras. Även om Sverige och Norden idag ligger på en hög nivå vad beträffar jämställdhet mellan män och kvinnor så är det fortfarande inte hundra procent tillfredställande. I Baltikum är situationen uppenbart sämre. Kan det bero på det ryska arvet och den kvinnosyn de har haft och till viss del fortfarande har i Ryssland? Eller är det helt enkelt en tidsrelaterad fråga som har att göra med Estlands utveckling? Koncernen kommer troligtvis inte påverkas särskilt mycket av Estlands bristfälliga jämställdhetslag, eftersom de styrs från ett land med en mer utvecklad syn på jämställdhet. Det är lämpligt att informera kvinnliga medarbetare om dessa förhållanden och på så vis undvika otrevliga överraskningar inför en framtida integration av de anställda inom de olika börserna.

6.2.4 Grannlandsrelation

Alla svenskar kan eller har i alla fall hört en historia om våra grannar norrmännen. Samma historier berättas säkert i Norge om oss. Liknande historier finns säkert mellan många andra grannländer så även i Baltikum. Det finns oftast en stark relation mellan grannländer, ibland är den starkare ibland svagare. Relationen kan vara fientlig eller vänskaplig. Hur påverkar denna ”grannlandsrelation” samspelet och integrationen mellan de baltiska verksamheterna? Hur påverkas relationen mellan Baltikum och den övriga koncernen?

“You asked about problems, and one issue is the normal human behaviour between two neighbouring countries. They have good jokes about each other.” (strateg, Baltic Operation)

“...but they are Lithuanians, you never know” (investerare, Baltikum)

Denna ”grannlandsrelation” påverkar i sin tur relationen mellan verksamheterna inom koncernen. Särskilt för arbetet med integreringen mellan två marknader i två olika länder, men även mellan bolaget och de utländska marknaderna.

Baltic Operations drivs som ett gemensamt affärsområde och inkluderar både HEX Tallinn och HEX Riga, två verksamheter i två grannländer. Om man tittar utifrån den så kallade ”grannlandsrelationen” kan man se faktorer som skulle kunna skapa problem. Baltic Operations styrs av Gert Tiivas som kommer från Estland. Hur uppfattas detta faktum av medarbetarna i Riga och chefen för HEX Riga, Guntars Kokorevics, att de styrs av och rapporterar till en chef från Estland?

Från början hade Tiivas problem med medarbetarna i Riga. De uppfattade Tiivas som en estländare som kom ner till Riga och försökte ta över i Lettland. Detta upplevdes av de lettiska medarbetarna som ett hot. Med tiden har denna relation förändrats och nu uppfattas Tiivas mer som en representant för Baltic Operations än som en estländare. Denna konflikt upplevdes tidigare från flera håll som ett av de största problemen i integrationsarbetet, att ha en estländare som styrde över letterna.

Relationen mellan Finland och de Baltiska länderna har upplevts som mycket smidigare och mindre komplicerad.

”Luckily I’m from Helsinki so I can be a person who is neutral to the local arguments.” (strateg, Baltic Operation)

Det har aldrig varit aktuellt att tillsätta en finsk medarbetare från HEX IM som chef och ansvarig för någon av de lokala verksamheterna i Baltikum. Det är viktigt att behålla de lokala medarbetarna på de lokala företagen när man bedriver verksamhet i olika länder. Dessa har betydelsefulla kontakter inom landet och har det lokala språket som modersmål. Det är även viktigt att den lokalt ansvarige chefen känner att han/hon har förtroende från moderbolaget och inte känner sig som en springpojke.

”So far OMHEX has been very pragmatic and sensitive of the local way of operate” (chef, Baltikum)

”So far in the Baltic the management is fully local. I think this is a sign of trust and sensitivity. That you really need the local people who understand the market the best, to be in charge of develop this market” (chef i Baltikum)

6.3 Regler och handelssystem

”That’s why I also think we will get the benefits of the integration, with the single system and the single rules. If we don’t have them, international investors would have it so much more difficult to buy our stocks.” (chef i Baltikum)

Hur påverkas integrationen av att de olika lokala börserna handlar med olika handelssystem? Vad är problemen med handel i aktier över landsgränser, den så kallade Cross Border Trading?

6.3.1 SAXESS

Innan HEX köpte upp de Baltiska marknaderna var de i förhandlingar med NOREX vilket skulle innebära ett införande av SAXESS. Däremot skulle kostnaderna för dessa små marknader bli alldeles för stora. Så man avstod och påbörjade diskussioner med HEX istället. Nu efter sammanslagningen mellan OM och HEX kommer ett införande av SAXESS att bli aktuellt på dessa marknader, då målet är att hela koncernen ska handla med samma system och senare ingå i NOREX.

Från alla berörda parter, upplevs det positivt med ett införande av SAXESS och detta skapar förväntningar hos börsernas medlemmar och investerare.

Fördelar med att handla med samma system är att det kommer att bli billigare och framför allt lättare, eftersom transaktionskostnaderna kommer att minska. Dock finns det även faktorer som oroar, till exempel att införandet av systemet kommer att bli för dyrt och för krångligt. Detta skulle främst påverka de mindre aktörerna på marknaden.

Det praktiska införandet av SAXESS ses inte som något problem. Skulle det uppstå några komplikationer så beror det på kommunikationsmissar, att någon part har tagit någonting för givet. Detta sker nästan alltid under integreringsprocesser och gör att saker och ting riskeras att glömmas bort.

”De baltiska börserna är otroligt tillmötesgående. Det har att göra med att de är pragmatiska. De ser att värdet för dem ligger i att de kan göra det utan att de kostar för mycket för dem.” (SAXESS utvecklare)

Börserna i Baltikum ser värdet med det nya systemet och att de inte kommer att kosta dem så mycket. Kostnaderna kan hållas nere om det inte görs en massa förändringar i det befintliga systemet. Självklart kan de ändra i systemet för att anpassa det till sina lokala medlemmar, men det kommer att kosta. Så finns det ett liknande system, som inte skiljer alltför mycket från medlemmarnas krav, kan de nog övertala dem till att byta. Denna övertalning försvåras på större marknader såsom Sveriges eller Finlands, där det finns större aktörer som ställer högre krav. På dessa större marknader består medlemmarna av stora banker eller institutioner som har stort inflytande på börsens arbete.

6.4.2 Regelverk

Från OMHEX sida ser man självklart fördelarna med att införa SAXESS i hela koncernen, men går steget längre i arbetet med integreringen. Fördelarna systemet medför är att man tar marknaden till investerarna istället för att de ska komma till marknaden, vilket är väldigt viktigt för mindre börser. Men det är mer än ett byte av handelssystem som krävs för att locka till sig utländska investerare.

”SAXESS is one big element. But in my understanding putting together two or several markets with one trading system is a piece of cake. The real problems start when you start clearing a settling, then you get the national issue.” (strateg, Baltic Operation)

”...then you have to balance that with all the legal stuff. That seems to be the most difficult thing, for the exchanges but especially for the CSD, its legal environment, the harmonisation of the laws” (Corporate planning, OMHEX)

Det viktiga och svåra är att harmonisera regelverken för Cross Border Trading. Det är i funktioner som Settlement som det uppstår nationella problem. Ett exempel på problemet är

när en aktie byter ägare. Vid vilken tidpunkt i transaktionskedjan sker detta? En tidpunkt i Estland, en annan i Lettland och en tredje i Litauen.

”When you have Cross Boarder Trading, then its begins to get messy. That’s the levels of the problem when we are talking about harmonisation.” (Corporate planning, OMHEX)

Tittar man närmare på handeln idag mellan Tallinn och Helsingfors handlas aktier med ett gemensamt system och med gemensamma regler. Settlement och Clearing sker under Estlands nationella lagar. Då är det inte enbart ett regelproblem utan ett monetärt problem, det faktum att länderna har olika valutor påverkar också. Handeln sker i Euro men Clearing och Settlement i estniska Kroon. Problemet har man tillsvidare löst så att bankerna växlar Euros och Kroon utan att ta ut någon avgift. Eftersom både Estland och Lettland står inför ett inträde i EU kommer de troligtvis båda att rösta ja för ett eventuellt medlemskap i EMU och gemensam valuta.

7 Analys

I detta kapitel sammanför vi vårt empiriska material med valda teorier för att slutligen presentera en företagsspecifik modell. Som analysverktyg använder vi de teorier och modeller som presenteras i kapitel 3.

7.1 Inledning

Att göra en modell som beskriver verkligheten till punkt och pricka är omöjligt. Modeller och teorier kan endast och är endast till för att ge en trolig bild av hur något skulle kunna vara och lämnar stor plats för justeringar och tillägg. Både Porters och Kotlers modeller och teorier är väldigt omfattande och odefinierade.

Denna analys har sin utgångspunkt i vårt empiriska material. Utifrån detta har vi valt att studera befintliga teorier och modeller, och se vilka företeelser i empirin som kan förklaras av teorin. När vi lägger verkligheten mot teorin upptäcker vi att vissa saker faller innanför modellens ramar, men inte allt. Stora delar av vår empiriska studie fanns inte förklarad i den teori som vi valt att studera. Modellen behövde kompletteras och anpassas för att förklara empirin. Vi har valt att utveckla Porters diamantmodell för att passa vårt syfte. Detta har vi gjort delvis med hjälp av Kotlers modell, Principles of Marketing, och delvis med hjälp av våra egna empiriska upptäckter som till viss del kan förklaras av Hofstedes teorier om kulturella skillnader.

7.2 Analys utifrån Porters Diamantmodell

Porters diamantmodell är mycket generell och har inte till syfte att förklara varje enskild situation. Den innehåller en rad förenklingar och måste konkretiseras för att kunna appliceras på verkligheten. Vi inleder analysen med att titta på de fyra centrala drivkrafterna som utgör kärnan i diamanten och fortsätter med de sekundära drivkrafterna som indirekt påverkar de centrala faktorerna. Vi har valt att döpa om två av Porters drivkrafter och lägga till samt utelämna vissa delar av dem för att skapa en, för vårt specifika fall, anpassad modell. Vår analys har alltså sin utgångspunkt i Porters drivkrafter men varje drivkraft har anpassats till vårt fall och bygger på det empiriska material vi samlat in.

Lokalt skapade faktorer

Porters beskriver ett lands faktorförhållanden som en av de fyra drivkrafterna. Vi har förenklat denna drivkraft till att endast behandla lokalt skapade faktorer. Med skapade faktorer avser Porter mänskligt kapital såsom billig och kompetent arbetskraft, samt fysiskt

kapital såsom ett lands infrastruktur och kommunikationsnät. De baltiska staterna är fattiga på naturtillgångar, varför vi anser det onödigt att i den utvecklade modellen ta hänsyn till vad Porter kallar för *ärvda* faktorer. Dessutom är OMHEX en kunskapsbaserad verksamhet och således beroende mänskligt kapital som till exempel lokal kompetent arbetskraft. Efter de Baltiska ländernas självständighet har utbildningsnivån höjts. En ny, ung och välutbildad generation har vuxit fram i de större städerna i Baltikum. Många utav dessa har studerat utomlands och har en internationell examen. Således behärskar de det engelska språket väl och många av dem har anammat ett västerländskt synsätt. Sett utifrån Porters modell är detta ett viktigt faktorförhållande som kan gynna OMHEX. Människorna i den yngre, välutbildade generationen är mycket målinriktade, ambitiösa och kompetenta. En betydelsefull faktor för att bedriva verksamhet internationellt är att det finns tillgång till lokal kompetent arbetskraft. OMHEX drar inte endast nytta av att det finns tillgång till lokalt kvalificerad personal, de gynnas även att den är billigare än i övriga Skandinavien. Att lönenivån i Baltikum är lägre än i Sverige och Finland kan även innebära komplikationer vid en integration. Problem uppstår om en anställd från Sverige eller Finland åker till Baltikum och har högre lön än sin lokala chef.

Stödjande branscher

Vi har valt att döpa om Porters drivkraft ”relaterade branscher” till ”stödjande branscher” då vi anser att de branscher OMHEX är beroende av snarare har en stödjande funktion. En viktig faktor för en fungerande aktiemarknad är tillgången till välutvecklade stödjande branscher. OMHEX verksamhet påverkas av att det finns en fungerande finansiell struktur i landet såsom banker. Som tidigare nämnts har SEB och Förenings Sparbanken etablerat sig i Baltikum och bidragit till uppbyggnaden av ländernas bankväsende⁹⁰. Börsens utveckling i Tallinn och Riga har underlättats av de svenska bankernas arbete i Baltikum. Börsens medlemmar, till exempel fondkommissionärer, utgör också en viktig förutsättning för att handel med aktier skall kunna bedrivas. Hansa Banken och Investment banken Suprema Securities står för 77 % av omsättningen på Tallinnbörsen⁹¹. Detta visar tydligt att börserna är beroende av att det finns stödjande branscher annars skulle inte investerarna ha tillgång till börsens produkter. Det nya pensionssystemet framgång har bidragit till allmänhetens ökade intresse för sparande i form av aktier och fonder. Den allmänna kunskapen om aktier som sparform har ökat till fördel för OMHEX. Pensionsfonderna är ett mindre riskfyllt alternativ för allmänheten som ännu inte vågar befatta sig med aktiehandel, men som fortfarande vill förränta sina pengar.

Strategi och struktur

Att etablera sig på en mindre utvecklingsmarknad kräver långsiktigt tänkande. Det går inte att ha ett finansiellt mål som att på kort sikt uppnå hög avkastning på en sådan marknad. OMHEX strategi och målsättning för marknaderna i Baltikum bör således vara att inta en samhällsviktig roll för att på lång sikt vara med och bygga upp länderna. Avkastningsmål bör ses utifrån ett långsiktigt perspektiv.

Ägarstrukturer har betydelse för en organisation. Som ensam ägare finns det inga skyldigheter inför de resterande aktieägarna. Ägarstrukturen i Tallinn och Riga skiljer sig

⁹⁰ Gästföreläsning med Rolf Andersson, Strategi & Styrssystem, ht 2003.

⁹¹ Estonian Securities Market, July to September 2003

åt. I Tallinn har man gett löften till övriga aktieägare. Dessa löften har inte givits i Riga eftersom man äger nästan 100 % av verksamheten. Löften begränsar ett företags handlingsfrihet och ökar deras skyldigheter.

Då de baltiska verksamheterna är väldigt små och skiljer sig från den övriga verksamheten har OMHEX valt att organisera dessa som ett separat affärsområde. Innan man har harmoniserat och utvecklat de mindre börserna är det fördelaktigt att skilja dem från den övriga verksamheten för att i ett senare skede integrera dem med de större börserna.

Vi har valt att exkludera rivalitet, eftersom vi inte ser några direkta konkurrenter inom börsverksamheten i Baltikum. Rivalitet förekommer främst i uppköpsfasen av en ny marknad, där det finns andra spekulanter. Eftersom vi inte tittat på hur en budgivning mellan olika spekulanter kunde ha sett ut har vi valt att bortse från denna faktor i Porters modell.

Nationell efterfrågeförhållanden

Den nationella efterfrågan på avancerade och utvecklade börstjänster är hög i välutvecklade länder som Sverige och Finland. Hemmamarknadens sofistikerade kunder har bidragit till det välutvecklade börssystem som OMHEX använder och säljer. De baltiska börserna kommer få stor nytta av att koncernen är en så stor och erfaren utvecklare och leverantör av transaktionsteknologi. Deras erfarenhet av att bedriva börshandel kommer dessutom att gynna de baltiska börserna. Detta kommer i sin tur öka utländska investerares förtroende för marknaden i de baltiska länderna. En stor och tillförlitlig aktör på en liten och osäker marknad skapar stabilitet på och tilltro för den mindre marknaden.

Staten

Staten har ur flera synvinklar stor inverkan på OMHEX verksamhet. När man går in som ägare i en börs är det inte ovanligt att staten finns med som ägare. Om det blir aktuellt för OMHEX att gå in på marknaden i Litauen skulle de påverkas av detta. Staten säljer endast ut 50 % av börsverksamheten och 25 % av värdepapperscentralen⁹². Hur skulle det påverka OMHEX att vara delägare tillsammans med staten, i ett land som fortfarande präglas av sitt ryska arv?

Korruption är fortfarande förekommande i de baltiska staterna. Detta utgör ett hot för OMHEX och andra utländska företag som är verksamma i Baltikum. Den bakomliggande faktorn till detta problem är av historisk karaktär. I Baltikum präglas man alltjämt av sitt ryska arv och tiden som ockuperad planekonomi. I Estland har situationen bedömts vara under kontroll. I Lettland däremot är korruption fortfarande vanligt. Efter sin självständighetsförklaring har de baltiska staterna dock arbetat aktivt för att omvandla sina länders strukturer till välfungerande marknadsekonomier utan korruption.

Hur ser lokala handelsregler i landet ut? De problem vi tidigare tagit upp med Cross Border Trading påverkas mycket av hur de nationella reglerna ser ut. I nuläget håller de baltiska länderna på att anpassa sig efter EU regler och direktiv vilket underlättar mycket.

⁹² Intervju med Henrik Elfving den 16 december 2003

Landets regelverk är som tidigare nämnts inte tillräckligt utvecklat för att godkännas av EU kommissionens krav på jämställdhet mellan män och kvinnor. Detta innebär inte något större hot för OMHEX integreringsarbete i Baltikum. Men det är fortfarande viktigt att ha i åtanke inför en integrering av arbetskraft mellan de baltiska och de skandinaviska börserna.

Slumpen

Den andra sekundära drivkraften i Porters modell är *slumpen*. Till denna kategori kan i stort sätt alla faktorer inkluderas. Vi anser att detta är ett alldeles för brett och allmänt begrepp. Sannolikheten för "slumpen" är betydligt större i unga utvecklingsmarknader såsom Baltikum än i välutvecklade länder. Kanske bör OMHEX ta detta i beaktande, men vi anser inte det nödvändigt att lägga ner alltför stor vikt vid slumpmässiga händelser, då de är okontrollerbara.

7.3 Modellkomplettering

Porters modell var otillräcklig och behövde kompletteras för att förklara vårt empiriska material. Komplettering har gjorts delvis utifrån Kotlers modell Principales of Marketing samt Hofstedes teorier om kulturella skillnaders betydelse vid internationalisering. Vi har även valt att inkludera en egen drivkraft, som till viss del har sina rötter i vad Kotler benämner som ett lands *ekonomiska miljö*. Denna syftar till att beskriva förutsättningarna för ett lands ekonomiska och politiska utveckling. Dessa är avgörande för OMHEX framtida verksamhet i Baltikum.

7.3.1 Psykologiska och Kulturella faktorer

Psykologiska faktorer

Det uppköpta företaget kommer alltid att uppfattas som utanförstående när en etablering sker på en ny marknad. Detta framstår ännu tydligare på en utländsk marknad. Anställda ser det som "vi och dom". Det mindre företaget uppfattar sig som utanför gemenskapen och obetydliga i den nya stora koncernen. Tallinnbörsen har blivit uppköpt flera gånger under sin korta livstid. Från att ha bestått av ett tjugotal anställda till att bli en del av en stor skandinavisk verksamhet har Tallinnbörsen genomgått en stor förändring. En förändring som inte minst påverkade de anställda. Klyftan mellan "vi och dem" är mycket viktig att överbygga under och efter integreringen. Hur integrerar man på ett framgångsrikt sätt människor med så olika kulturer och tankesätt? Här är inga modeller tillräckliga. Den mänskliga faktorn är svår att förutsäga.

Det uppköpta företaget HEX består av den större finska börserna och de två mindre börserna i Tallinn och Riga. Finska HEX och Svenska OM är lika till sin natur, både organisatoriskt och kulturmässigt. De baltiska börserna skiljer sig däremot avsevärt från de större börserna i Sverige och Finland. De baltiska börserna är således den part i sammanslagningen som uppfattar sig som den utanförstående parten. De känner sig inte helt delaktiga i den nya organisationen. Det är här som OMHEX måste fullfölja det arbete HEX en gång påbörjade när de fattade det strategiska beslutet att köpa upp de baltiska börserna.

Kulturella skillnader

Kulturella och historiska faktorer kan påverka de anställda och ledningens inställning till hur man styr ett företag. Kulturen påverkar även företagskulturen, det vill säga det sätt man väljer att organisera sitt arbete på i företaget, klädsel samt ledarstil. I Baltikum beror de kulturella skillnaderna i stor utsträckning på deras historiska arv.

Balterna uppfattas ibland som om de försöker hålla ”skenet uppe”. De vill ofta ge en positiv bild av verkligheten, trots att den inte alltid stämmer. Detta behöver inte bero på att de är väldigt stolta eller rädda för att tala sanning. Handlandet är snarare ett arv och en vana från den sovjetiska ockupationstiden då man uppmanades till att dölja ofördelaktig information för staten. Under denna tid var Baltikum, i likhet med det övriga Sovjetunionen, en planekonomi där alla företag styrdes av olika produktionsmål som fastställdes av staten. Att mäta prestationsnivån i ett företag genom graden av uppnående av mål, erbjöd möjligheter till manipulation av systemet. Manipulering kunde ske genom att fastställa lägre produktionsmål än vad företaget egentligen kunde uppnå. På detta sätt försäkrade sig medarbetarna om att de inte skulle misslyckas. Denna mentalitet ligger till viss del kvar hos balterna och präglar medvetet eller kanske omedvetet deras agerande. Än idag har sviterna från sovjettiden stor inverkan på hur relationen mellan nordiska och baltiska företag fungerar.

Problemet har uppmärksammats av företagsledningen och tas nu i beaktning med arbetet med integreringen. I Sverige och Norden förespråkas en rak och ärlig kommunikation mellan anställd och chef samt VD och styrelse. Utan en ärlig och öppen relation kommer det fortsatta arbetet att försvåras. Det ryska arvet kan påverka integreringen och vidareutvecklingen av Baltikum på ett negativt sätt. Eftersom den sovjetisk planekonomin inte byggde på fria initiativ har man i de baltiska länderna ingen direkt vana av att arbeta självständigt på det sättet vi i Sverige förespråkar.

En annan konsekvens av historisk natur är landets demografiska förhållande. Vid planekonomins slut och markandsekonomin början tog en ny ung generation ledare över i de baltiska länderna. Den äldre generationen saknade den kunskap som krävdes för att styra en marknadsekonomi. Detta resulterade i ett generationsskifte vilket var positivt för landets ekonomi. Men processen innebar även att flera års erfarenhet av företagande gick om intet och landets nya ledning utgjordes av förhållandevis unga och orutinerade ledare. Demografin är en faktor som är speciell för Baltikum och bör tas i beaktande inför fortsatt utveckling och ökad expanderings. Den nya generationens ledare må vara unga och orutinerade i jämförelse med många av vårt lands ledare inom politik och ekonomi men det är dock viktigt att OMHEX behandlar sina medarbetare i Baltikum med aktning. Dessa är, trots sin ringa ålder några av de baltiska staternas främsta ledare och förtjänar vår respekt.

7.3.2 Landets utveckling

Eftersom vi tittat på länder som betraktas som utvecklingsmarknader är det viktigt att analysera dessa noga. Dom kanske inte ser så attraktiva ut just nu men sett ur ett längre perspektiv har de baltiska staterna stor potential. Innan man går in på en ny marknad måste

man beakta landets utgångspunkt. Hur ser landets historia ut? Hur påverkar det kulturella arvet landet och befolkningen? Förvisso ligger Estland väldigt långt bakom västvärlden vad gäller välfärd och ekonomisk utveckling. Men satt i ett tidsperspektiv av 10 år så har Estlands utveckling gått otroligt fort i jämförelse med övriga europeiska länder. Vi får inte glömma hur mycket som har hänt i Estland sen deras självständighet 1991. Hur har den ekonomiska tillväxten sett ut de senaste åren? Hur stor är arbetslösheten och på vilken nivå ligger lönerna? Har allmänheten råd att spara? Är de överhuvudtaget intresserade av att lära sig spara i fonder och i aktier? Hur ser börshandeln ut idag, finns det överhuvudtaget något att bygga upp? All dessa frågor är viktiga att ta i beaktande inför en etablering och internationaliseringsprocess.

Hur ser landets framtidsutsikter ut? Förväntas tillväxten öka de kommande åren? I Baltikum finns det många faktorer som indikerar en positiv utveckling för börserna de kommande åren. De baltiska staternas inträde i EU kommer troligen att ha en positiv verkan på ländernas ekonomier. Men hur kommer ett eventuellt införande av Euron att påverka utvecklingen i Baltikum? Ponera att Estland och Lettland blir en del av EMU år 2008. En asymmetrisk chock skulle innebära oöverkomliga problem för de baltiska länderna eftersom deras ekonomi fortfarande är mycket känslig. Den ekonomiska tillväxten i regionen förväntas fortsätta växa och har varit långt över genomsnittet i övriga EU medlemsländer de senaste åren. Allmänheten har sen Baltikum blev självständigt fått en mycket bättre privat ekonomi. Den stigande lönenivån har gjort det möjligt för den enskilda medborgaren att spara lite pengar i månaden. Denna utveckling förväntas fortsätta i takt med att lönenivån anpassas till EU nivå.

En viktig vinstdrivande komponent på den baltiska börserna är pensionssparandet. Genom det nya systemet kommer privatpersoner lära sig mer om börserna och ett flöde av nytt kapital kommer att tillföras börserna. Företagen inom den Baltiska regionen står inför en omvälvande utveckling. Många företag kommer troligtvis att børsintroduceras de närmaste åren, vilket är positivt för de baltiska börserna.

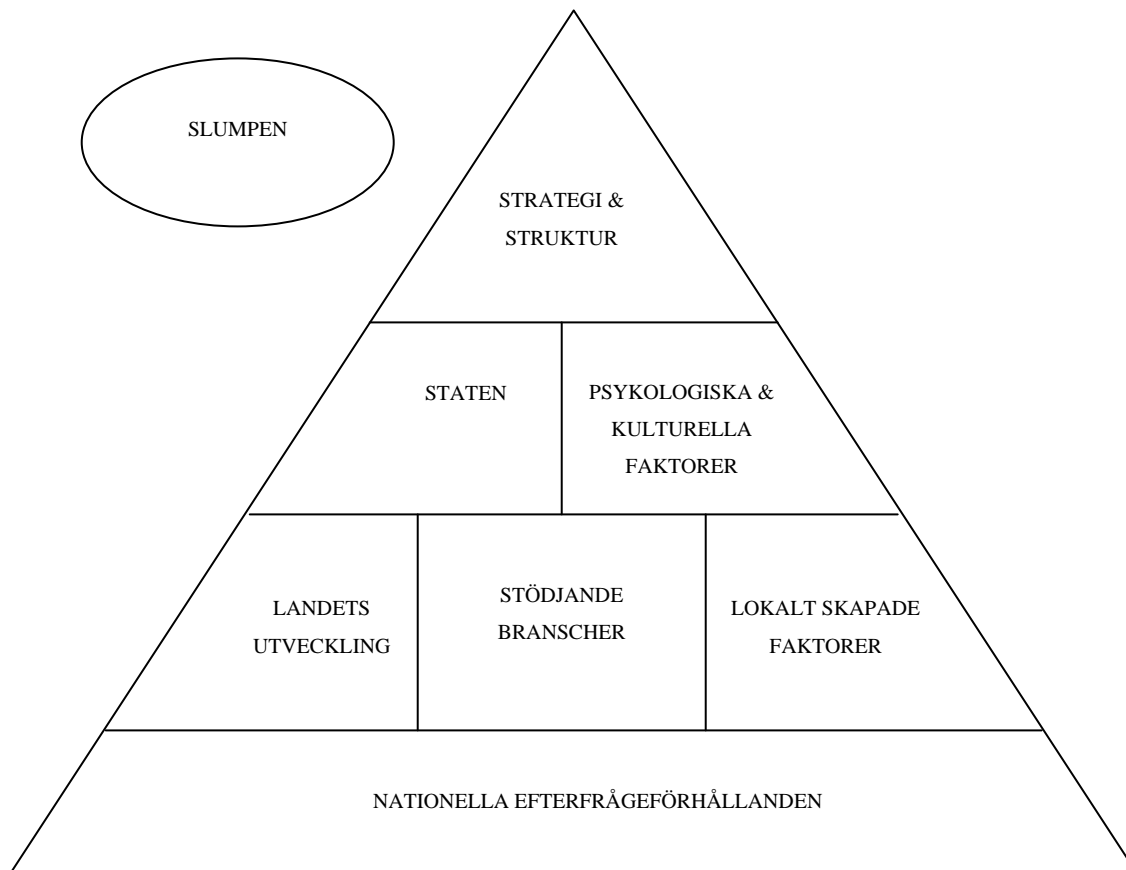
Man måste även väga in negativa faktorer som kan påverka utvecklingen.

Ett EMU medlemskap kan påverka ett land mycket positivt men det faktum att länderna förlorar kontrollen över penningpolitiken kan innebära problem om något oförutsägbart inträffar och endast drabbar de baltiska länderna. Asymmetriska chocker utgör ett hot för samtliga EMU länder. Men i ett litet utvecklingsland kommer en sådan chock att innebära större problem än för ett välutvecklat land som till exempel Sverige.

Det politiska klimatet är fortfarande instabilt i Lettland. Regeringen i Lettland har upplevt vissa motsättningar under det senaste året. Detta är inte bra för landets ekonomiska utveckling då det kan avskräcka utländska investerare. I Estland är situationen mer stabil. Den sittande regeringen har folkets tillit vilket ökar trovärdighet för Estlands ekonomi. En plötslig politisk kollaps skulle naturligtvis ha en kraftigt negativ inverkan på OMHEX och deras intressen i Baltikum.

7.4 Modellutveckling

Vår utvecklade modell ger en bild av de faktorer som påverkat OMHEX under deras integrerings- och etableringsarbete i Estland och Lettland. Syftet med att utveckla en egen modell är att ge en mer konkretiserad handlingsplan för OMHEX vidareutveckling i Baltikum. Terminologin i vår modell har sitt ursprung i Porters Diamantmodell. Men i ovanstående analys har vi förtydligat dessa termer utifrån OMHEX specifika situation. Nedan följer en bild av vår utvecklade modell. I nästkommande kapitel kommer vi att förklara modellens uppbyggnad.



8 Slutsats

I detta kapitel presenteras och förklaras vår utvecklade modell och hur denna kan tillämpas på OMHEX vidare etablering och integrering av den baltiska marknaden. Avslutningsvis ges förslag på framtida uppsatsämnen med vår modell som grund.

OMHEX befinner sig mitt uppe i ett utvecklingsarbete med börserna i Tallinn och Riga. Deras långsiktiga mål med arbetet i Baltikum är att skapa en integrerad baltisk marknad. Vi har utifrån Porters Diamantmodell för analys av internationell konkurrenskraft skapat en modell för etablering och integrering av börsverksamhet på mindre utvecklingsmarknader. Modellen baseras på empiriskt material från våra studier av den etablerings- och integrationsprocess som påbörjats av OMHEX i Tallinn och Riga.

Första steget i vår ”pyramid modell” består av det *nationella efterfrågeförhållandet* på hemmamarknaden. Detta förhållande utgör grunden för etablering i ett annat land. Höga krav från hemmamarknaden innebär att man ständigt tvingats förbättra och utveckla sin verksamhet. Att vara framgångsrik på hemmamarknaden innebär ökade konkurrensfördelar på den internationella marknaden. Det man kan göra på hemmamarknaden måste kunna göras lika bra utomlands. Kraven för börsverksamhet antar vi vara högre i Sverige och Finland än i Baltikum, detta innebär att OMHEX har en positiv inverkan på en mindre utvecklad marknad.

Det andra steget i pyramiden utgörs av tre drivkrafter. *Landets utveckling, stödjande branscher* samt *lokalt skapade faktorer*. Dessa tre utgör tillsammans ett lands potential och attraktivitet för etablering av OMHEX verksamhet. Baltikums utveckling är av stor betydelse för hur framgångsrikt OMHEX kommer att vara på den lokala marknaden. Att bedriva börsverksamhet i ett land vars ekonomi inte utvecklas kan inte vara lönsamt eftersom marknaden inte lockar till sig några investerare. Stödjande branscher är av avgörande betydelse för OMHEX. Välutvecklade banker och fondkommissioner samt andra aktörer som gör det möjligt för investerare att handla på börserna gynnar OMHEX verksamhet. Den tredje och sista drivkraften i andra steget utgörs av lokalt skapade faktorer. En kunskapsbaserad verksamhet är beroende av lokala kompetenta medarbetare. Dessa besitter inte endast kunskap om börsverksamhet utan har även förståelse för den lokala marknaden samt tillgång till viktiga kontaktnät.

Det tredje steget utgörs av *staten* samt *psykologiska och kulturella faktorer*. Dessa drivkrafter är viktiga att ta i beaktande under den inledande integreringen i de baltiska staterna. Staten har ur flera synvinklar stor inverkan på OMHEX verksamhet. Staten har vissa regler och lagar för börshandel. Dessa måste OMHEX försöka harmonisera för att skapa ett gemensamt regelverk för de baltiska länderna. Detta skulle underlätta handeln med aktier mellan länderna. Baltikum präglas ännu av sitt ryska arv, och korrupktion är i

viss utsträckning fortfarande förekommande. Det bör man vara medveten om när man förhandlar med baltiska myndigheter. Den andra drivkraften i steg tre är de psykologiska och kulturella faktorerna som har stor betydelse under arbetet med integreringen. Att som en lokal börs bli integrerad med en större koncern kan var påfrestande för medarbetarna. Det är viktigt att de ”nya” medarbetarna upplever att de är en del av den stora koncernen. De kulturella faktorerna beror främst på Baltikums historiska arv samt de demografiska förhållandena. De kulturella faktorerna speglar även företagskulturen och i vårt fall den så kallade ”grannlandsrelationen”.

Toppen på pyramiden utgörs av *strategi och struktur*. Utifrån ovan nämnda steg bör OMHEX utveckla en strategi och struktur för varje marknad. Att etablera sig på en utvecklingsmarknad kräver långsiktigt tänkande. OMHEX utgör en viktig del i ländernas utveckling och har därför ett stort samhällsansvar. Det är viktigt att OMHEX uppfyller de mål och löften man satt upp för och givit till respektive land. OMHEX har valt att organisera den baltiska verksamheten som ett separat affärsområde, på så vis glöms inte dessa marknader bort på grund av deras ringa storlek.

Som sista beroendevariabel tas *slumpen* upp och placeras utanför pyramiden. Vi har valt att placera slumpen utanför pyramiden då den avser de oförutsägbara faktorerna som påverkar samtliga drivkrafter inom pyramiden.

I modellen kan de två första stegen ses som ett förberedande etableringsarbete och steg tre och fyra som en del av arbetet med integreringen.

Modellen kan användas under OMHEX fortsatta etablerings- och integreringsarbete på den baltiska marknaden. I viss utsträckning är modellen även tillämplig för framtida expanderings- och liknande marknader. Det vore intressant att se om vår modell även kunde tillämpas på andra branscher och marknader. Detta skulle kunna vara förslag på framtida uppsatsämnen.

Källförteckning

Publicerade källor

- Andersen, Ib (1998) *Den uppenbara verkligheten - Val av samhällsvetenskaplig metod*. Studentlitteratur.
- Buckley, Peter, J. ,Ghauri, Pervez, N. (1993) *The Internationalization of a Firm*. Academic Press.
- ESM 2003 = *Estonian Securities Market*, No July to September 2003.
- Grant, Robert M (2002) *Contemporary Strategy Analysis*. Blackwell Publishers.
- Hertz, S, Mattsson L-G (1998) *Mindre företag blir internationella*. Liber Ekonomi.
- Hietanen, Leena (2003) "The Baltic States face tough competition in the EU". *HEX Access*, No 4, 2003, s. 12-15
- Hofstede, Geert (1991) *Organisationer och Kulturer*. Studentlitteratur.
- In Time 2003 = "Estonia at a Glance". *In Time*, No Winter, 2004, s. 6-7
- Kauko, Hanna (2003) "Riga Stock Exchange turns 10". *HEX Access*, No 4, 2003, s. 22-24.
- Kotler, Philip, Armstrong, Gary, Saunders, John, Wong, Veronica (1999) *Principles of Marketing*. Prentice Hall.
- Marknadsintroduktion 1994 = *Introduktion till den Baltiska marknaden*. Exportrådet.
- Marknadsplats Östersjön*. Exportrådet (2002)
- Merriam, Sharan B (1994) *Fallstudien som forskningsmetod*. Studentlitteratur.
- Moberg, Claes (1990) *Marknadsetablering i Europa*. Exportrådet
- Nygaard, Claus, Bengtsson, Lars (2002) *Strategizing- en kontextuell organisationsteori*. Studentlitteratur.
- Pettersson, Gertrud (1996) *Att skriva rapporter*. Lunds Universitet.
- Rumm, Hannes (2003) "EU – Yes 67 %: No 33 %". *Tallinn Airport Magazine*, No Autumn, 2003, s. 18
- Värton, Maria (2003) "Estonian Economy – Small and Flexible". *In Time*, No Winter, 2004, s. 9-11

Företagsinterna källor

- Delårsrapport från OMHEX, *Delårsrapport OM HEX januari-september 2003* (2003).
- Internt informationsmaterial, *Joint Baltic Market* (2003).
- Information från OM, *Information till aktieägare i OM med anledning av OM:s förslagna samgående med HEX* (2003).
- Informationsmaterial från Suprema Securities, *Prospects of Baltic Equity Markets* (2003).

Muntliga källor

Bergström, Henri, Head of Pan-Baltic projects, HEX Integrated Markets, personlig intervju den 17 december 2003.

Elfving, Henrik, Coperate Planing, OMHEX, personlig intervju den 17 december 2003.

Jauri Liisa, Executive Vice President, OMHEX, löpande kontakt.

Ljungman, Carl, OM Technology AB, SAXESS, personlig intervju den 15 december 2003.

Lepik, Urmas, konsult, Exportrådet Estland, personlig intervju den 16 december 2003.

Revevan, Anders, Chief Strategy Officer (CSO), OM HEX, löpande kontakt.

Saks, Peeter, CEO, AS Suprema Securities, personlig intervju den 16 December 2003.

Tiivas, Gert, Head of Baltic Operation & CEO HEX Tallinn, HEX Integrated Markets, personlig intervju den 16 december 2003.

Elektroniska källor

Database for Business and Public administration, hemsida, www.balticdata.info.

Estonica, hemsida, www.estonica.org/index.html

Expressen, hemsida, www.expressen.se

HEX Riga, hemsida, www.rfb.lv.

HEX Tallinn, hemsida, www.hex.ee.

Leivonen, Antti, (2003), *Centre for Markets in Transition*, Helsinki School of Economics, www.balticdata.info/lativa/lat_frameset.htm.

Marknadsplats Östersjön, hemsida, www.balticsea.swedishtrade.se

Nationalencyklopedin, hemsida, www.nationalencyklopedin.com.

News2biz, hemsida, www.news2biz.com

NOREX, hemsida, www.norex.com.

OMHEX, hemsida, <http://www.omhex.com>.

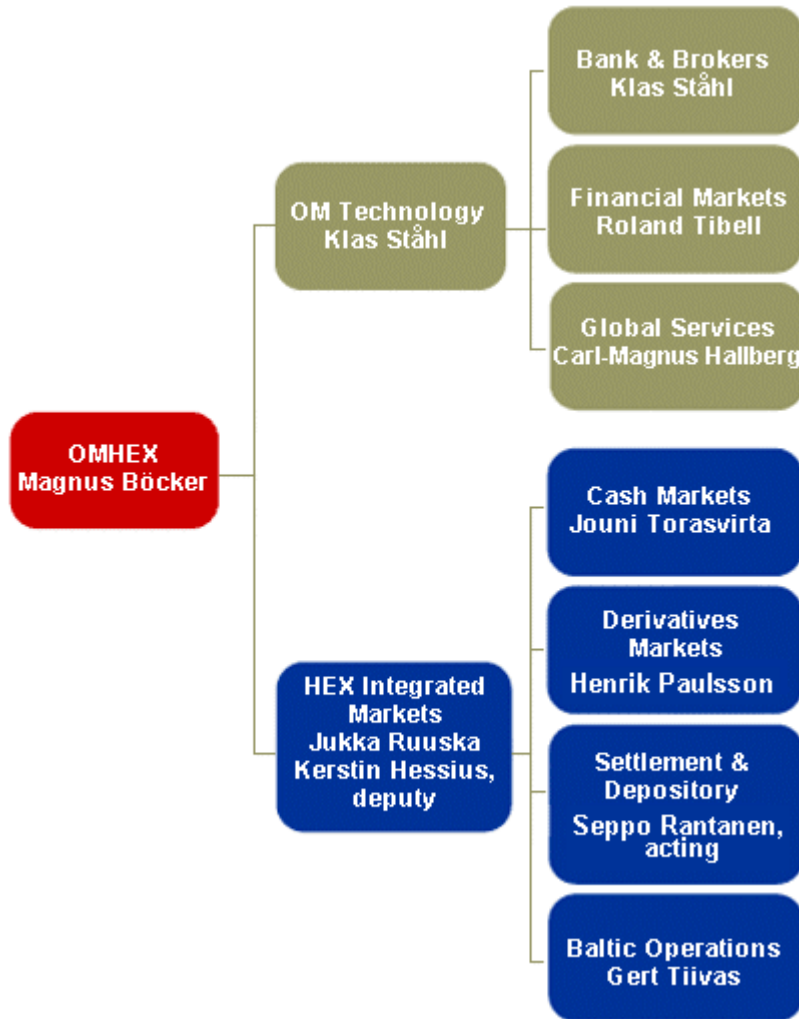
Regeringskansliet – Utrikesdepartementet, hemsida, www.utrikes.regeringen.se.

Statistiska centralbyrån, hemsida, <http://www.scb.se>.

Stockholmsbörsen, hemsida, www.stockholmsborsen.se.

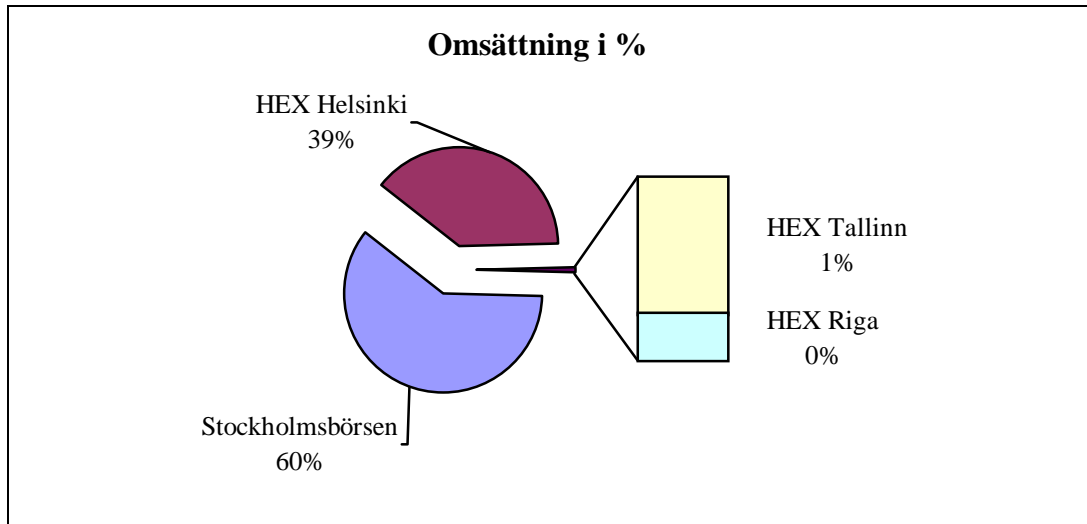
Bilagor

Bilaga 1: Organisation



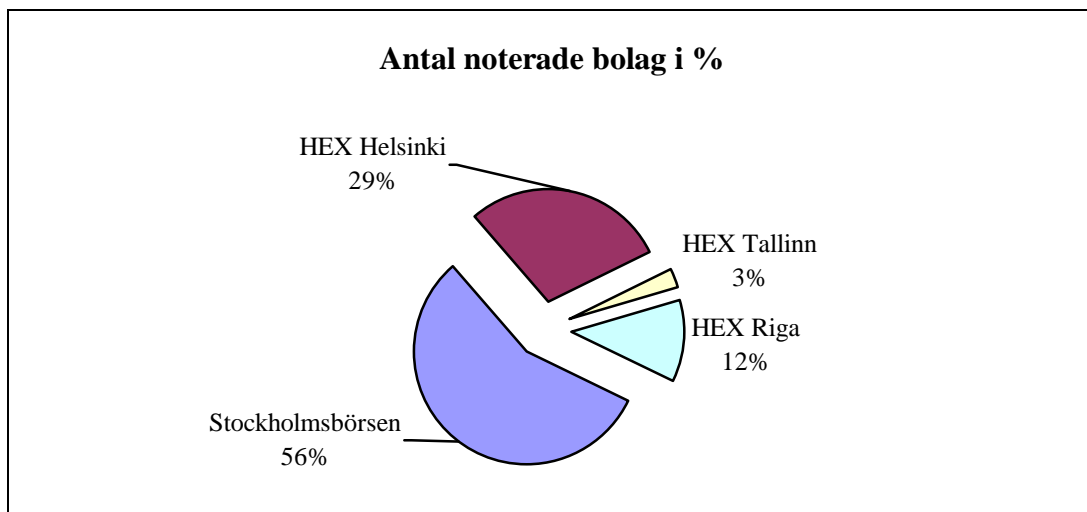
Bilaga 2: Diagram

Diagram 1



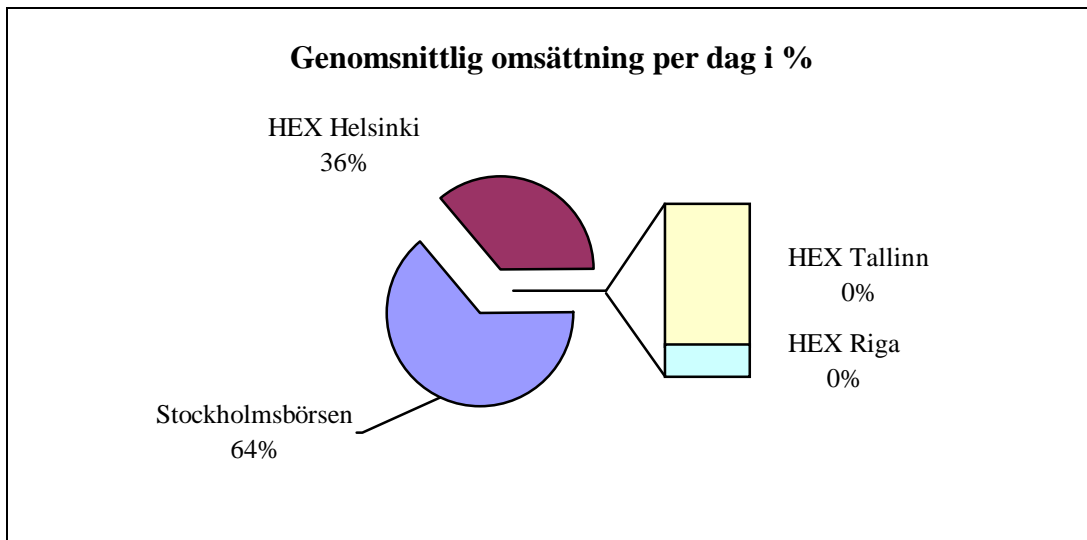
Källa: Monthly Statistics HEX Integrated Markets November 2003

Diagram 2



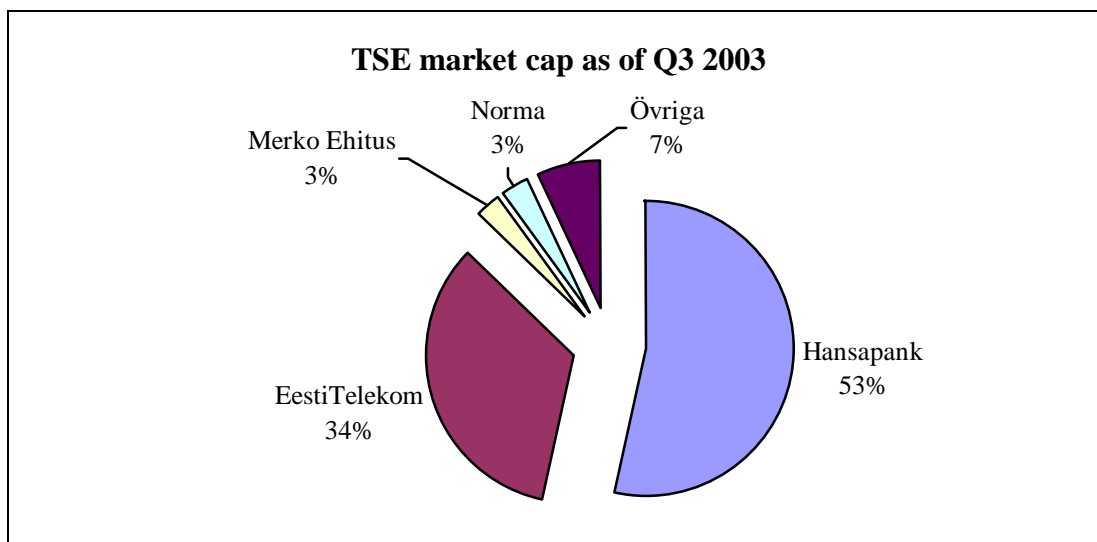
Källa: Monthly Statistics HEX Integrated Markets November 2003

Diagram 3



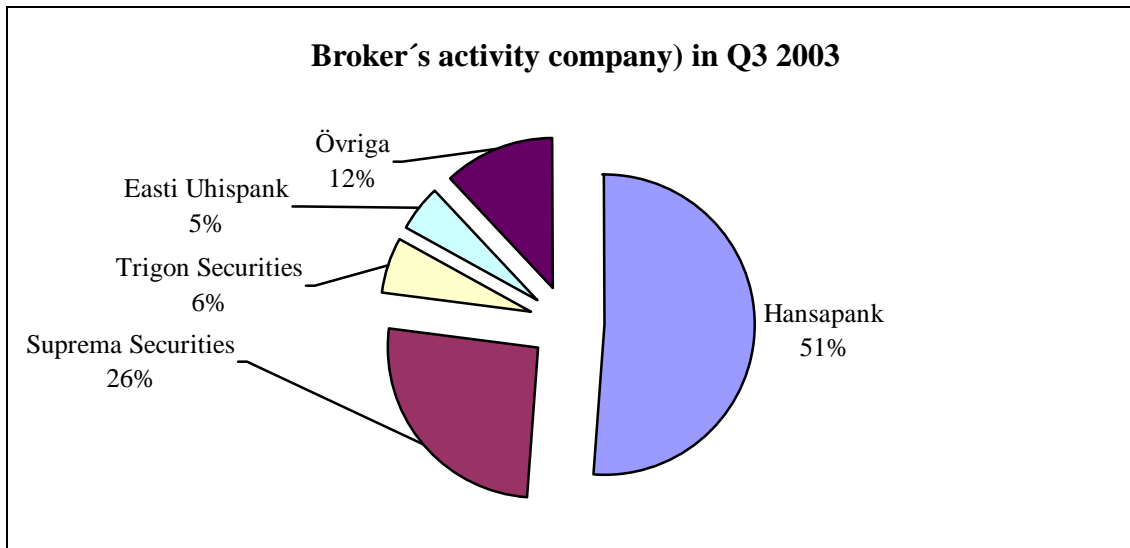
Källa: Monthly Statistics HEX Integrated Markets November 2003

Diagram 4



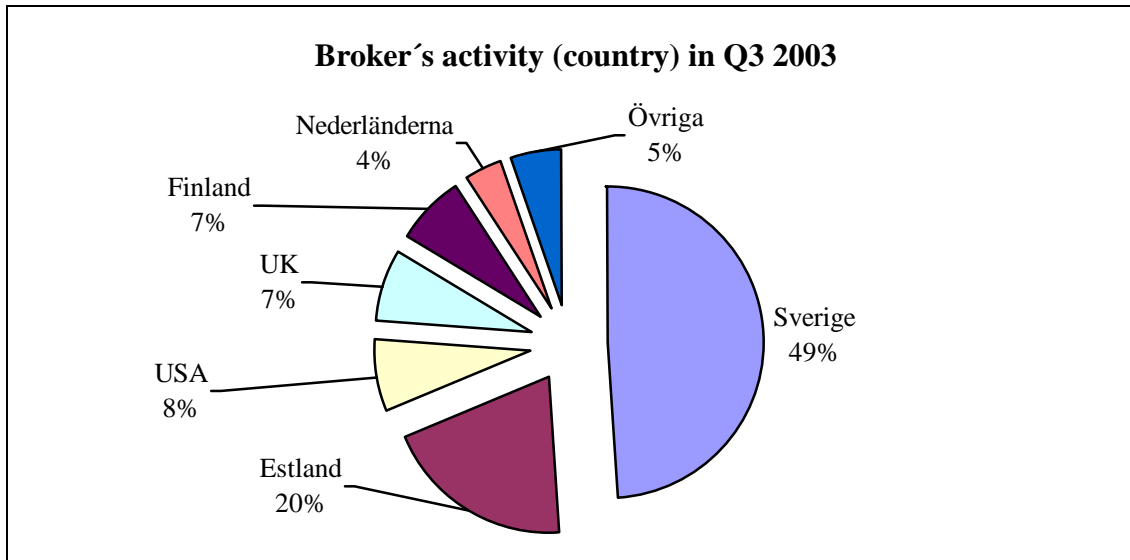
Källa: Estonian Securities Market, July to September 2003

Diagram 5



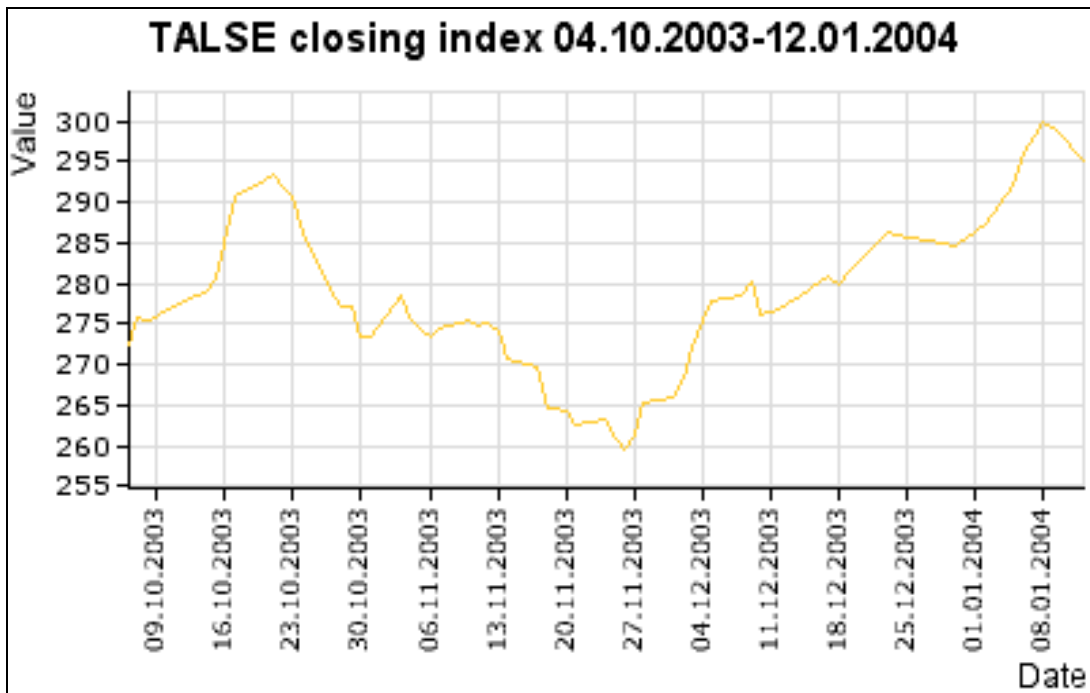
Källa: Estonian Securities Market, July to September 2003

Diagram 6



Källa: Estonian Securities Market, July to September 2003

Diagram 7



Källa: www.hex.ee, 2004-01-12

Diagram 8



Källa: www.rfb.lv, 2004-01-12