

QuickTime och en  
TIFF (okomprimerat)-dekomprimerare  
krävs för att kunna se bilden.

Företagsekonomiska Institutionen

# Vad kännetecknar ett lyckat företagsförvärv?

- En fallstudie av Tour Andover Controls

**Författare:**

Anna Petersson Frank  
Frida Schulz

**Handledare:**

Gösta Wijk

<b>1. INLEDNING</b>	<b>4</b>
<b>1.1 BAKGRUND</b>	<b>4</b>
<b>1.2 FALLFÖRETAGET TAC</b>	<b>5</b>
<b>1.3 PROBLEMSTÄLLNING</b>	<b>5</b>
<b>1.4 SYFTE</b>	<b>6</b>
<b>1.5 AVGRÄNSNINGAR</b>	<b>6</b>
<b>1.6 DEFINITIONER</b>	<b>7</b>
<b>1.7 DISPOSITION</b>	<b>7</b>
<b>2. METOD</b>	<b>8</b>
<b>2.1 ÖVERGRIPANDE METOD</b>	<b>8</b>
2.1.1 ÄMNESVAL	8
2.1.2 UNDERSÖKNINGSMETOD	8
2.1.3 METODANSATS	10
2.1.4 FALLSTUDIEN	11
2.1.5 VAL AV FALLFÖRETAG OCH VAL AV FÖRVÄRV	11
2.1.6 KRITIK MOT VALT FALLFÖRETAG OCH FÖRVÄRV	12
<b>2.2 DATAINSAMLING</b>	<b>12</b>
2.2.1 PRIMÄRDATA	13
2.2.2 SEKUNDÄRDATA	14
<b>2.3 KÄLLKRITIK</b>	<b>14</b>
2.3.1 KRITIK AV PRIMÄRDATA	14
2.3.2 KRITIK AV SEKUNDÄRDATA	15
<b>3. FÖRETAGSFÖRVÄRV</b>	<b>16</b>
<b>3.1 MOTIV TILL FÖRVÄRV</b>	<b>16</b>
<b>3.2 RISKER VID FÖRVÄRV</b>	<b>18</b>
<b>3.3 TRANSAKTIONSPROCESSEN</b>	<b>19</b>
3.4 STRATEGIFASEN	19
3.5 TRANSAKTIONSFASEN	20
3.6 INTEGRATIONSFASEN	23
<b>4. VAL AV FÖRVÄRVSKANDIDAT</b>	<b>24</b>
<b>4.1 STRATEGISK ANALYS</b>	<b>24</b>
4.1.1 AFFÄRSIDÉ	25
4.1.2 SWOT-ANALYS	26
4.1.3 PEST-MODELLEN	27
4.1.4 BRANSCH OCH KONKURRENSANALYS	27
4.1.5 BOSTONMATRISEN	28
4.1.6 PRODUKT/MARKNADSMATRIS	29
4.1.7 PRODUKTLIVSCYKELN	30
4.1.8 KOMPETENSANALYS	30
<b>4.2 SÖKNING</b>	<b>31</b>
4.2.1 OMVÄRLDSANALYS	32
4.2.2 SWOT-ANALYS	32
4.2.3 PEST-ANALYS	33

4.2.4	BRANSCH- OCH KONKURRENSANALYS	33
<b>4.3</b>	<b>FÖRETAGSVÄRDERING</b>	<b>33</b>
4.3.1	DISKONTERADE KASSAFLÖDEN	34
4.3.2	KOMPARATIV VÄRDERING	34
4.3.3	UTHÅLLIG VINST	35
4.3.4	SUBSTANSVÄRDE	35
<b>5.</b>	<b>EMPIRI</b>	<b>36</b>
<b>5.1</b>	<b>TOUR ANDOVER CONTROLS</b>	<b>36</b>
5.1.1	FÖRETAGSHISTORIK	36
5.1.2	MARKNADEN	38
5.1.3	KUNDERNA	38
5.1.4	KONKURRENTERNA	39
5.1.5	TACs VERKSAMHET	39
5.1.6	TACs STRUKTUR	40
<b>5.2</b>	<b>MOTIV FÖRETAGSFÖRVÄRV</b>	<b>41</b>
<b>5.3</b>	<b>FÖRVÄRVSPROCESSEN ENLIGT TAC</b>	<b>41</b>
5.3.1	STRATEGISK ANALYS	41
5.3.2	IDENTIFIERA KONKRETA KANDIDATER	42
5.3.3	PRE-SIGNING	43
5.3.3	POST-SIGNING / PRE-CLOSING	45
5.3.4	POST-CLOSING	45
<b>6.</b>	<b>ANALYS</b>	<b>46</b>
<b>6.1</b>	<b>FÖRETAGSFÖRVÄRV</b>	<b>46</b>
<b>6.2</b>	<b>VARFÖR MISSLYCKAS FÖRVÄRV?</b>	<b>46</b>
<b>6.3</b>	<b>VIKTEN AV ATT HITTA RÄTT UPPKÖPSKANDIDAT</b>	<b>48</b>
<b>7.</b>	<b>SLUTSATS</b>	<b>49</b>
<b>8.</b>	<b>KÄLLFÖRTECKNING</b>	<b>FEL! BOKMÄRKET ÄR INTE DEFINIERAT.</b>

# 1. INLEDNING

*Denna uppsats behandlar området företagsförvärv. Fokus i uppsatsen är att identifiera de faktorer som är avgörande för att ett företagsförvärv skall bli lyckat med utgångspunkt i att välja rätt målföretag vid ett uppköp. Genom vårt valda fallföretag vill vi öka förståelsen för hur stor roll denna faktor spelar för att förvärvet i slutändan skall bli lyckat.*

## 1.1 Bakgrund

Under de senaste 40 åren har företagsförvärven ökat stadigt. Anledningen är att företagandets tillväxt och förändring har spelat en större och viktigare roll. Den allt hårdare konkurrensen har tvingat ut många företag på den internationella marknaden för att vinna marknadsandelar. I dagens samhälle anses företagsförvärv vara ett normalt och ofta förekommande investeringsalternativ, dessutom anses det vara en viktig del i företagets affärsutveckling. Köp och försäljning av företag, fusioner och ägarförändringar är nödvändigt för förnyelse och utveckling, samtidigt som detta ofta innebär stora förändringar för både köpare och säljare men även för de anställda i företaget. De beslut som fattas i samband med företagsförvärv grundas på antaganden och bedömningar om den framtida utvecklingen av ett företag och om den omvärld där det verkar. I denna omvärld finns ett högt förändringstryck och konkurrensförutsättningarna ändras snabbt, vilket bidrar till att omvärldsbevakning och omvärldsanalys har blivit allt viktigare i både stora och små företag.<sup>1</sup>

Under de senaste åren har antalet internationella företagsförvärv ökat inte bara inom Europa utan även över hela världen. Men det ökade antalet företagsförvärv bidrar även till att försiktigheten ökar. De förberedande analyserna och företagsvärderingarna inför ett uppköp utförs alltmer noggrant vilket bidrar till att affärerna ofta tar längre tid att slutföra. Det är inte heller ovanligt att någon part drar sig ur affären trots långt framskridna förhandlingar.<sup>2</sup>

---

<sup>1</sup> Att köpa företag utomlands, s. 9 ff

Köpa och sälja företag, s.11

<sup>2</sup> Ibid

## 1.2 Fallföretaget TAC

Tour Andover Controls är det mest snabbväxande företaget i världen inom automatisering av fastigheter. TAC ägs av franska Schneider Electric, världens ledande specialist på eldistribution och automation. De har mer än 2 700 anställda över hela världen och en förväntad omsättning på 700 miljoner dollar år 2004. TAC är dessutom det företag inom denna industri som är mest innovativ.<sup>3</sup> Huvudkontoret och verksamheten i Europa har sitt säte i Malmö.

## 1.3 Problemställning

Företagsförvärv är ett mycket aktuellt ämne och det finns en mängd intressanta delar att fördjupa sig i inom detta område. Ett företagsförvärv är förenat med stora risker och dessa blir inte mindre genom att olika länder är involverade, men de kan dock minimeras. Idag är köp och försäljning av företag mellan olika länder inget ovanligt, utan snarare en självklarhet för att få utvecklingen att gå framåt och en nödvändighet för många företags långsiktiga överlevnad. Det är mycket kraft och energi som läggs ner i samband med förberedelserna för ett företagsförvärv. Mycket tid går åt för att analysera företagets framtidsutsikter, konkurrenshot och omvärld.

Valet av uppköpskandidat kan kanske ibland verka självklart, men det är av allra högsta vikt att man väljer rätt företag och processen för att göra det är lång och omfattande. Vad teorin säger om denna process är tydligt; den skall göras mycket grundligt och skall innefatta ett antal ingående analyser som bl.a. rör förvärvskandidatens omvärld. Vi ställer oss då frågan: Hur går man tillväga i *praktiken*? Vad är det *här* som gör att förvärv blir lyckade? Detta leder oss fram till vår problemformulering som lyder:

Vad kännetecknar ett lyckat företagsförvärv?

---

<sup>3</sup> [www.tac.se](http://www.tac.se)

## **1.4 Syfte**

Vårt syfte med uppsatsen är att formulera hypoteser kring vad det är som gör att vissa företagsförvärv blir mer lyckade än andra.

## **1.5 Avgränsningar**

Denna uppsats handlar om att identifiera vad det är som gör ett förvärv lyckat. Uppsatsen behandlar bara ett fallföretag, TAC, och genom att göra jämförelser med teorin kommer vi att analysera varför deras förvärv blivit så lyckade. Vi kommer att analysera ett specifikt uppköp som TAC gjort, nämligen förvärvet av amerikanska Andover Controls. Anledningen till varför vi valt att studera detta företag är att TAC genomfört många förvärv och har dessutom vunnit pris i USA för ”bästa företagsförvärv” (se bilaga 1), vilket gör företaget ytterst relevant för vår uppsats.

Vi har valt att fokusera på den första delen av förvärvsprocessen, dvs. den del av processen då man identifierar potentiella förvärvskandidater. Anledningen till detta är att det målföretag man väljer, kommer att spela stor roll för förvärvets chanser till framgång.

Då vi i Förvärvsprocessen återger litteraturen, har vi valt att avgränsa oss till de mest väsentliga och oftast förekommande verktygen och ansatserna vad gäller detta område. Vi måste alltså tillägga att det finns många fler. De analyser som görs i den förvärvsprocess vi kommer att gå genom, bygger på att man känner till branschen och har tillgång till den information som behövs.

## **1.6 Definitioner**

*Företagsförvärv:* "När ett företag köper ett företag av ett företag"<sup>4</sup>

*Värdeskapande förvärv:* (1+1=3): Värdet av två företag blir vid sammanslagningen större än ursprungligt enskilt företagsvärde. Detta beror bland annat på synergieffekter (skalfördelar, transaktionskostnadsminimering, ökning av marknadsandelar).

*Lyckat företagsförvärv:* Om förvärvet ska betraktas som lyckat beror på om det verkliga resultatet av förvärvet blir som förväntat eller över förväntat resultat, sett utifrån det köpande företagets synvinkel. "Lycka" är ett subjektivt begrepp och definitionen beror på vilka referensramar varje individ har.

## **1.7 Disposition**

---

<sup>4</sup> Företagsförvärv – introduktion, s. 17

## **2. METOD**

*I kapitlet kommer vi att presentera de olika metodval som är aktuella då man skriver en uppsats liknande denna. Vi kommer i slutet av varje kapitel att motivera vårt val av metod. Metodvalen i en uppsats handlar mycket om vilken typ av uppsats man skriver. De val vi gjort är specifika för att angripa vår frågeställning på bästa möjliga sätt.*

### **2.1 Övergripande metod**

Här förklarar vi varför vi valde detta ämne. Vi förklarar och diskuterar även vilken undersökningsmetod och metodansats vi använt i uppsatsen.

#### **2.1.1 Ämnesval**

Vi läste finansiering på kandidatnivå och fick under kursens gång göra ett så kallat ”uppköps-PM”. Det var i den vevan som vi började intressera oss för ämnet företagsförvärv. Att vi valt att fokusera på den första delen i ett förvärv är att vi fann att det är en förutsättning att hitta rätt målföretag för att uppköpet ska bli lyckat.

#### **2.1.2 Undersökningsmetod**

Det finns två olika typer av undersökningsmetoder att välja mellan. Man kan antingen utgå från den kvalitativa metoden eller den kvantitativa metoden. Det går inte att säga om den ena metoden är bättre än den andra. De har båda fördelar och nackdelar och passar olika bra beroende på problemställningen man har valt.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Jacobsen, 2002, s. 138



Den kvalitativa undersökningsmetoden ger en djup och detaljerad förståelse av företeelsen som studeras. Informationsinsamlingen sker ofta genom intervjuer vilket knyter de medverkande parterna närmare varandra. Genom att utgå från den kvalitativa metoden, kan vi styra vår datainsamling så att vi dels får bred information och dels detaljerad information. För att få en bra helhetssyn använder vi oss av å ena sidan av den breda informationen då vi vill analysera företagsförvärvet gång. Den detaljerade, å andra sidan, är mycket väsentlig eftersom vi har en fokuserad frågeställning.<sup>6</sup> Metoden är dessutom flexibel vilket innebär att problemställningen till viss del kan ändras i takt med att ny information samlas in. Den kvalitativa metoden har dock sina brister. Undersökningarna bygger ofta på undersökarens egna tolkningar av den insamlade informationen, vilket medför att slutsatserna kan bli missvisande. Informationen som skall bearbetas kan dessutom vara svåröverskådlig och ostrukturerad då det ofta rör sig om mycket stora mängder information.<sup>7</sup>

Den kvantitativa undersökningsmetoden standardiserar informationen vilket gör det lätt att behandla. Fördelen med information som är lätt att behandla är att det inte krävs lika stora resurser jämfört med den kvalitativa metoden. Informationen som samlas in kommer ofta från många olika håll vilket gör det möjligt att generalisera. Bristerna med den kvantitativa undersökningsmetoden är att den endast ger ytlig information. Eftersom frågorna och svarsalternativen ofta är standardiserade kan informationen som samlas in dessutom vara missvisande. Den kvantitativa metoden är inte heller lika flexibel vad gäller problemställning och informationsinsamlingen, som den kvalitativa metoden.

Vi har valt att utgå från den kvalitativa undersökningsmetoden, då målet med denna metod är att beskriva en företeelses kvaliteter, i vårt fall vad som kännetecknar ett lyckat företagsförvärv.<sup>8</sup> Anledningen till valet av undersökningsmetod är enkelt. Vår undersökning har krävt en djup genomgång av bakomliggande fakta om förvärvsprocessen samt processen av att välja målföretag vid ett förvärv. Därför anser vi att vi med hjälp den kvalitativa metoden kan förstå situationen på bästa sätt. Vi har i denna metod haft möjlighet att ta fram mer djupgående fakta om problemet och anser att våra intervjuer med TAC fått ett djup i informationen om hur företaget arbetar och går tillväga för att välja rätt målföretag.

---

<sup>6</sup> Holme och Solvang, 1991, s. 84 ff.

<sup>7</sup> Jacobsen, 2002, s. 91 ff

<sup>8</sup> Eneroth,Bo,1994, s.47

### 2.1.3 Metodansats

Det finns olika alternativ när det handlar om att välja vilken ansats man ska använda som angreppssätt ”för att få grepp om verkligheten”.<sup>9</sup>

Den deduktiva ansatsen utgår från teorier och hypoteser för att sedan övergå till undersökningar i syfte att testa de olika teorier som man satt upp. Den deduktiva ansatsen går med andra ord från teori till empiri. Det handlar om att skaffa sig förväntningar om hur verkligheten ser ut genom att samla in och läsa teori, för att sedan gå ut i verkligheten för att kunna avgöra om de ursprungliga förväntningarna stämde. Svagheten med denna ansats är att undersökaren endast letar efter den information som han finner intressant och relevant. Detta leder till att han inte tar till sig information som inte uppfyller förväntningarna och han kan då gå miste om relevant data.<sup>10</sup>

Den andra ansatsen är man kan använda sig av är den induktiva. Denna ansats har inte sin utgångspunkt i teorierna utan utgår istället från empirin. Utifrån detta dras sedan slutsatser om olika teorier, modeller och begrepp.<sup>11</sup> Nackdelen med denna ansats är att eftersom den utgår ifrån verkligheten kan det bli svårt att samla in all relevant information då man inte kan gå ut i verkligheten med ett helt öppet sinne. Vi har alla medvetet eller omedvetet vissa föreställningar om hur saker och ting förhåller sig, vilket kan påverka insamlingen av data.<sup>12</sup>

Den tredje ansatsen är den abduktiva ansatsen som kan beskrivas som en blandning mellan den deduktiva och den induktiva ansatsen. Utifrån den abduktiva ansatsen börjar man med att studera hur något förhåller sig i verkligheten för att sedan skapa teorier från det. Teorierna är dock endast preliminära och kan ändras under tiden som man återgår till verkligheten för att testa sina teorier.<sup>13</sup>

---

<sup>9</sup> Jacobsen, 2002, s. 34

<sup>10</sup> Jacobsen, 2002, s. 34,35; Rienecker & Jorgensen, 2002, s. 160)

<sup>11</sup> Stefan Sveningssons föreläsning hösten 2003; Jacobsen, 2002, s. 34,35

<sup>12</sup> Jacobsen, 2002, s. 43

<sup>13</sup> Stefan Sveningssons föreläsning, hösten 2003

Vår uppsats bygger på den induktiva ansatsen eftersom vi drar allmänna slutsatser från ett enskilt fall. Vi har utgått från vår undersökning av fallföretaget och det är utifrån dessa iakttagelser vi har dragit våra slutsatser och hypoteser.

#### **2.1.4 Fallstudien**

En fallstudie är en undersökning som omfattar ett, eller ett fåtal, fall som studeras detaljerat och utifrån flera dimensioner. I kvalitativa undersökningar ingår fallstudier som en viktig del. En kvalitativ fallstudie bygger på kvalitativ data, kvalitativa insamlingsmetoder och kvalitativa analyser samt tolkningar. En fallstudie kan, enligt Lundahl och Skärvad, ha ett antal olika syften såsom att:

- *Exemplifiera och illustrera (Beskrivande fallstudier)*
- *Pröva teorier (Teoriprovande fallstudier)*
- *Formulera hypoteser (Explorativa fallstudier)*
- *Utveckla teorier (Teoriutvecklande fallstudier)*

I vår fallstudie av TAC, har vi först och främst fokuserat på syftena att exemplifiera och illustrera samt att formulera hypoteser om vad som gör ett företagsförvärv lyckat. Vi exemplifierar och illustrerar för att ge en god förståelse om hur företagsförvärv kan gå till i verkligheten och framför allt hur företaget går till väga för att hitta rätt målföretag.<sup>14</sup>

#### **2.1.5 Val av fallföretag och val av förvärv**

Vårt valda fallföretag är TAC. Den främsta anledningen till att vi valde just detta företag är att de genomfört många företagsförvärv. Vi har haft stor tillgång till nyckelpersoner inom företaget, eftersom en av gruppmedlemmarna har en personlig relation till företagets koncernchef. Därför har vi haft möjlighet att få detaljerad information vad gäller företagets tillvägagångssätt vid förvärv.

---

<sup>14</sup> Lundahl & Skärvad, 1999, s. 185 ff.

Det förvärv vi valt att studera är då TAC köpte det amerikanska företaget Andover Controls i augusti 2004. Anledningen till att vi valde just detta förvärv var att det är mycket aktuellt och att det därför fanns en stor mängd material att studera och analysera.

### **2.1.6 Kritik mot valt fallföretag och förvärv**

Vi som författare, är båda två medvetna om att en av gruppmedlemmarnas relation till fallföretagets koncernchef kan påverka objektiviteten i uppsatsen. Under hela uppsatsens gång har det krävts att vi har varit ytterst uppmärksamma samt tagit hänsyn till situationen, för att kunna hålla oss så objektiva som möjligt till den information vi samlat in.

Vi är även medvetna om att förvärvet av Andover Controls är relativt färskt och att man därför kan vara kritisk till det faktum att resultatet av förvärvet inte ännu går att se. Här måste tilläggas att de synergieffekter man fått hittills redan överstiger de förväntade.

## **2.2 *Datainsamling***

Här beskriver vi de två olika sorters data som kan samlas in till en uppsats eller utredning. De två olika typerna av data kallas för primär- och sekundärdata. Vi förklarar även vilken data vi använt oss av, på vilket sätt vi använt den samt diskuterar källorna till den information vi använt.

## 2.2.1 Primärdata

Primärdata innebär att det är information som lämnas för första gången och som samlas in av den som skriver uppsatsen eller utredningen. Informationen kommer direkt från den primära informationskällan och samlas oftast in genom intervjuer, observationer eller frågeenkäter.<sup>15</sup>

Vår primärdata utgörs av de individuella intervjuer som vi genomfört. Vi har mycket goda kontakter med personer inom företaget och vi har framförallt haft möjlighet att intervjua företagets koncernchef, Arne Frank. Intervjuerna har i så stor utsträckning som möjligt, gjorts i direkt kontakt med respondenten. Intervju ansikte mot ansikte ger en bättre personlig kontakt och är på så sätt mycket fördelaktig. Vi har även gjort telefonintervjuer och använt oss av e-mail om det handlat om en fråga vi snabbt har behövt få svar på. Att använda sig av telefon och e-mail är mindre kostnads- och tidskrävande, men man går å andra sidan miste om den personliga kontakten.<sup>16</sup>

Vi har inte dolt syftet med intervjuerna för respondenterna, utan har haft det öppet. Detta på grund av att vi ville ha tydliga svar som skulle hjälpa oss att besvara vår problemformulering.<sup>17</sup> Intervjuerna har varit semistandardiserade för att få så mycket relevant information som möjligt. Semistandardiserade intervjuer ligger mittemellan standardiserade och icke-standardiserade intervjuer. Vid standardiserade intervjuer är frågeformuleringen och ordningsföljden mellan frågorna bestämda på förhand. De intervjuer som genomförs, även om det är av olika personer, ska gå till på samma sätt det vill säga ha samma ordningsföljd och frågeformulering. De icke-standardiserade intervjuerna är mer anpassningsbara till sin omgivning eftersom frågeformuleringen och ordningsföljden kan väljas mer fritt. När man använder sig av semistandardiserade intervjuer bestäms vissa frågor på förhand som ställs till alla respondenter och där sedan intervjuaren ställer följdfrågor.<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Rienecker & Jorgensen , 2002, s. 135; Jacobsen, 2002, s. 152, 188

<sup>16</sup> Jacobsen, 2002, s. 161

<sup>17</sup> Jacobsen, 2002, s. 165

<sup>18</sup> Lundahl, Skärvad, 1999, s. 115-116

## **2.2.2 Sekundärdata**

Sekundärdata bygger på information som är insamlad av andra. Upplysningarna kommer med andra ord inte direkt från informationskällan och informationen har sammanställts i ett annat syfte.

Vår sekundärdata kommer i första hand från de böcker vi använt, inom t ex områdena företagsförvärv och strategi, men vi har även använt annan litteratur för att kunna besvara vår problemformulering.

## **2.3 Källkritik**

När man samlar in information är det viktigt att man förhåller sig kritisk till källorna. Man bör vara kritisk till var källorna kommer ifrån och hur trovärdiga de är.<sup>19</sup>

### **2.3.1 Kritik av primärdata**

Den primärdata vi samlat in har varit i form av intervjuer av våra källor och innebär att vi har fått information som lämnats för första gången. Vad som är viktigt att tänka på är om informationen är tillförlitlig och om det går att dra slutsatser utifrån den. Vi som intervjuar har en viss kontroll över de förhållanden som kan påverka datas tillförlitlighet och det kan därför vara svårt för personer som är ovana vid intervjuer och som är nya inom ämnet att kontrollera tillförlitligheten.<sup>20</sup> Det positiva med primärdata är att de som intervjuar får informationen direkt från källan, vilket gör den mer skräddarsydd för en speciell problemställning. Något som också är viktigt att tänka på är att inte ställa några ledande eller vinklade frågor, eftersom intervjupersonen då kan påverka svaren från respondenten. Därför har vi varit noggranna med formuleringen av frågorna.<sup>21</sup> Till sist kan det även uppstå generaliseringsproblem då vi endast

---

<sup>19</sup> Rienecker & Jorgensen, 2002, s. 143

<sup>20</sup> Jacobsen, 2002, s. 188

<sup>21</sup> Bergendahl, Danielsson, Freij, Ström, 2002, s. 9

har intervjuat företagets koncernchef. Anledningen till detta val var framför allt ett krav från ledningen, för att informationen inte skulle hamna i orätta händer. Dessutom är det företagets koncernchef som har den största rollen i företaget vid ett förvärv.

### **2.3.2 Kritik av sekundärdata**

Angående den sekundärdata vi använt oss av, är det svårt att veta vilken insamlingsmetod som använts och vem som har samlat in uppgifterna. Datakällans tillförlitlighet har stor betydelse eftersom kvaliteten på sekundärdata beror på författarens kunskap och kompetens, och det är därför viktigt att veta vem som har samlat in data, hur det har gjorts och hur det har registrerats. Kontrollen över de förhållanden som kan påverka datas tillförlitlighet är med andra ord inte lika stor som vid insamlingen av primärdata. Eftersom informationen ofta är anpassad efter det syfte som den ursprungliga datainsamlaren hade, måste vi fråga oss om vi verkligen kan använda oss av de uppgifter som sekundärdata innehåller. Den litteratur vi har använt oss av har skaffats fram genom bland annat genom sökning på olika bibliotek samt att det har diskuterats fram tillsammans med vår handledare. Fördelen med sekundärdata är att insamlingen av den inte är lika tidskrävande som insamlingen av primärdata. Informationen som hämtas från sekundärdata passar bra när vi har velat ta reda på hur andra har tolkat en viss situation eller händelse.<sup>22</sup>

---

<sup>22</sup> Jacobsen, 2002, s. 186-188

## 3. FÖRETAGSFÖRVÄRV

*Detta kapitel kommer att presentera transaktionsprocessens olika steg för att ge en inblick i hur omfattande den är. Anledningen till kapitlet är att ge läsaren förståelse för hela förvärvsprocessen innan vi avgränsar oss till den del som är mest väsentlig för vår uppsats, nämligen det första delen av processen kallad Strategifasen.*

### 3.1 Motiv till förvärv

Motiven till ett förvärv varierar mycket från företag till företag. Vissa företag köper andra företag regelbundet, medan andra gör det mer sällan. Vad som är avgörande om ett företagsförvärv skall ske beror på attityden till och uppfattningen om vad som är företagets affärsverksamhet, strategiska handlingsalternativ och omvärld. Det finns som sagt en mängd olika motiv till att göra ett företagsförvärv. Det kan handla om att vilja ta fler marknadsandelar, att öka försäljningen och distributionsnätet eller att vilja göra kostnadsbesparingar.

Det finns fyra olika grundmotiv till att genomföra förvärv. Dessa är: riskspridning, förvärv av marknadsandelar, tillvaratagande av synergieffekter samt förvärv av teknik, produkt eller know-how.

Riskspridning innebär att bredda verksamheten till närstående verksamheter eller marknader för att på så sätt minska bland annat konjunkturberoendet. Det handlar alltså om att sprida riskerna, vilket även kan göras genom diversifiering som innebär utveckling av nya affärsområden. Vad som är viktigt vid diversifiering är att se till så att den inte blir alltför omfattande eftersom risken då finns att förvärvet hamnar utanför det köpande företagets affärskoncept.<sup>23</sup>

---

<sup>23</sup> Att köpa företag utomlands, s. 20 ff.



Företagsförvärv brukar ofta ses som ett sätt att nå ökad tillväxt. Ökad tillväxt nås bland annat genom att bryta sig in på nya marknader och förvärva marknadsandelar. Tillväxten är viktig då den uppfattas som en av de främsta förutsättningarna för ett framgångsrikt företagande.<sup>24</sup> Att köpa sig in på marknaden genom ett företagsförvärv innebär oftast en snabb organisk tillväxt.

Genom förvärv och på så sätt en sammanslagning av företag kan innebära att synergieffekter skapas, det vill säga förenkling av administration, effektivisering av forskning och utveckling etc. Dessa effekter finns oftast med i kalkylerna vid ett företagsförvärv då köparen måste upptäcka möjligheterna att ta till vara på existerande synergier eller att skapa nya. Vad som är viktigt att tänka på då ett företag skall köpas upp och vid skapandet av stordriftsfördelar är att inte underskatta kostnaderna för att uppnå dessa effekter. Det krävs ett mycket omfattande arbete för att uppnå stordriftsfördelar, där potentiella effekter först och främst måste identifieras för att sedan analyseras och värderas.

Det sista av de fyra grundmotiven är förvärv av teknik, produkt eller know-how, som innebär att på olika sätt överföra kunskap till eller från den egna organisationen. Syftet med ett förvärv kan t ex vara att få ny teknik eller ny kompetens till företaget. Dock är riskerna med dessa typer av förvärv mycket stora, då ledningen i det förvärvande företaget ofta överskattar möjligheten att utnyttja de eftertraktade egenskaperna, hos det uppköpta företaget, fullt ut.<sup>25</sup>

Annat som är viktigt vid uppköp av företag är att motiveringen hänger ihop med köparföretagets strategiska analys.<sup>26</sup> Ett företagsförvärv innebär ett stort risktagande och det bör därför grunda sig på ett klart definierat affärskoncept, det vill säga affärsidé, mål och strategi. Affärsidén uttrycker vad företaget skall ägna sig åt, målet talar om vart företaget vill komma och strategin talar om hur företaget skall nå målet inom ramen för affärsidén.<sup>27</sup>

Det finns ännu ett motiv till företagsförvärv i form av ett egenintresse hos t ex ledningen i det köpande företaget. Detta motiv gör ofta att allvarliga problem hos det säljande företaget

---

<sup>24</sup> Företagsförvärv - en introduktion, s. 44-45

<sup>25</sup> Att köpa företag utomlands, s. 22-25

<sup>26</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 46

<sup>27</sup> Att köpa företag utomlands, s.19ff

underskattas och förvärvet genomförs trots att det säljande företaget inte lever upp till det köpande företags affärskoncept.<sup>28</sup>

### **3.2 Risker vid förvärv**

Det finns en mängd olika risker i samband med företagsförvärv och många undersökningar visar att upp till två tredjedelar av alla förvärv misslyckas. Att risken för ett misslyckande är så pass hög beror på att en stor del av alla transaktioner inte lyckas med att leva upp till de motiv som satts vid planeringen och genomförandet.<sup>29</sup>

Ett misslyckat företagsförvärv definieras som ”att priset för det förvärvade företaget är för högt och att man missbedömt investeringens kassaflöde”<sup>30</sup>. Anledningarna till dessa missbedömningar är många, men några av dem är att den ansvariga ledningen bakom förvärvsföretaget ibland fattar fel strategiska beslut och ibland förändras marknadssituationen på ett oväntat sätt. Det är också vanligt att synergieffekterna som kan uppstå i och med förvärvet har övervärderats.<sup>31</sup> Trots alla risker fortsätter ändå företagsförvärv att utgöra en viktig del av affärsverksamheten. Det är en omöjlighet att helt och hållet kunna gardera sig mot ett misslyckande men man kan på många sätt identifiera en del osäkerheter som uppstår i samband med förvärv. I en undersökning gjord av företaget KPMG, har sex ”nycklar” identifierats för att realisera värden i företagsförvärv. Dessa nycklar är: synergiutvärdering, integrationstidsplanering, företagsbesiktning, ledningsval, kulturfrågor och kommunikation. Vad som dock är viktigt att tänka på är vad undersökningarna innebär, det vill säga vad är det som mäts och vilka mått som används, vem som har gjort undersökningarna och dennes motiv samt möjligheten till att göra alternativa undersökningar.<sup>32</sup>

---

<sup>28</sup> Att köpa företag utomlands, s. 19ff

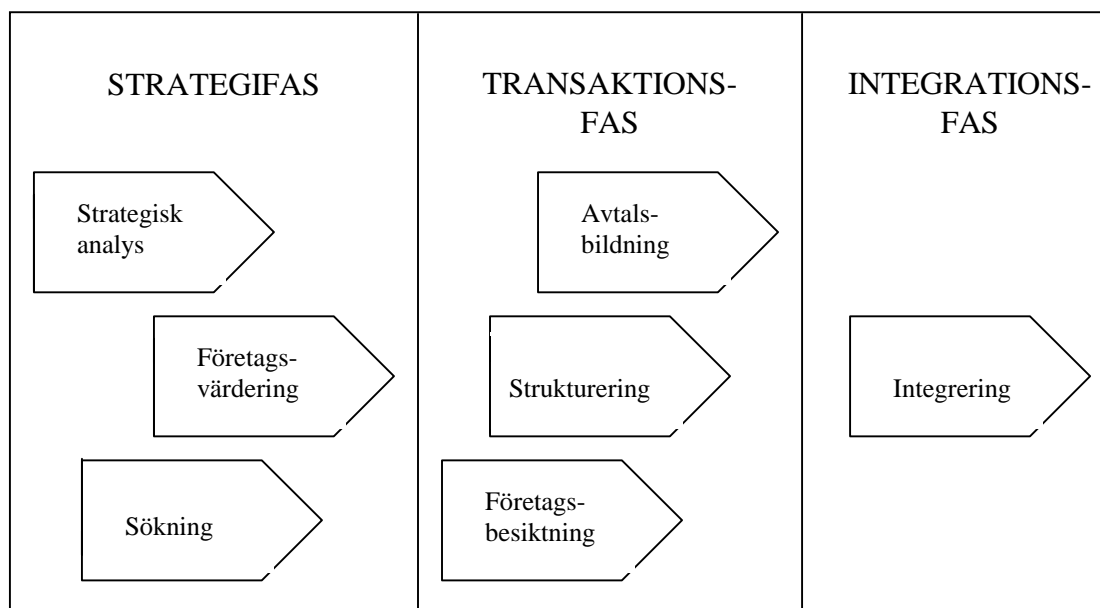
<sup>29</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 49

<sup>30</sup> Att köpa företag utomlands, s. 75

<sup>31</sup> Att köpa företag utomlands, s. 75

<sup>32</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 53ff

### 3.3 Transaktionsprocessen



På grund av bl.a. influenser från angloamerikansk affärskultur och större tryck på företagsledningarna har företagsförvärv kommit att bli en etablerad affärsprocess inom det svenska näringslivet.<sup>33</sup>

På ett övergripande sätt kan man beskriva en typisk förvärvsprocess i tre faser: *Strategifasen*, *Transaktionsfasen* och *Integrationsfasen*, vilka kommer att beskrivas närmare här nedan. De olika faserna syftar till att göra processen mer överblicklig. Faserna består av olika moment som är kopplade till de verktyg som säkerställer att transaktionen baseras på ett välgrundat beslutsunderlag.<sup>34</sup> Om man inte kan motivera på ett klart och tydligt sätt varför något eller några av momenten kan hoppas över, bör alla steg i transaktionsprocessen genomföras.<sup>35</sup>

### 3.4 Strategifasen

Strategifasen handlar om att identifiera motiv till företagsförvärvet. Denna fas startar med den första idén till ett förvärv och slutar med en preliminär överenskommelse mellan parterna om

<sup>33</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 12ff

<sup>34</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s 12ff

<sup>35</sup> Att köpa företag utomlands, s 25

att transaktionen skall göras. Man kan dela in denna fas i tre olika steg, nämligen *Strategisk analys*, *Företagsvärdering* och *Sökning*.

Den *Strategiska analysen* är en analys av köparens långsiktiga målsättningar och behov. Den innefattar även de olika alternativ som köparen har att välja mellan. Om den strategiska analysen visar att ett förvärv är det bästa sättet att uppnå de visioner och mål företaget har, går man vidare till nästa steg, dvs. *Sökning*.

*Sökning* är det andra steget i Strategifasen och går ut på att identifiera potentiella målföretag som verkar intressanta för det förvärvande företaget. Man väljer ut ett eller flera företag som verkar vara av intresse och gör därefter en noggrannare analys varpå förhandlingar mellan köpare och säljare påbörjas.

Under Strategifasen kan även *Företagsvärderingen* påbörjas. Detta steg i utgörs av att målföretagets finansiella situation analyseras och att man även analyserar dess värdedrivande egenskaper. Slutligen kan man sätta ett värde på förvärvskandidaten.

### **3.5 Transaktionsfasen**

Denna fas innebär själva processen för att formellt genomföra förvärvet och består till stor del av informationsöverföring från säljaren och förvärvskandidat till köparen. Denna fas består, liksom Strategifasen, av tre steg: *Företagsbesiktning*, *Strukturering* och *Avtalsbindning*.

*Företagsbesiktningen*, eller *due diligence* som den heter på engelska, ska ge köparen en fördjupad kännedom om hur väl uppköpskandidaten stämmer överens med de förväntningar man satt upp.

Företagsbesiktningen innebär en mer omfattande informationsinsamling och företagsanalys, som ska ligga som grund för förhandlingarna. Anledningen till att göra denna rapport är att den information som en översiktlig företagsanalys ger, oftast inte räcker för att det förvärvande företaget ska kunna fatta ett beslut. En företagsbesiktning bör göras innan affären avslutas eftersom den slutgiltiga värderingen av målföretaget ofta utgår från informationen i

rapporten.<sup>36</sup> För att en företagsbesiktning ska kunna genomföras på ett effektivt sätt och för att den ska fokusera på rätt förhållanden i målföretaget, är det tidigare momenten i förvärvsprocessen såsom strategisk analys, viktiga förutsättningar. Rapporten görs i de flesta fall av utomstående konsulter, t.ex. av en revisionsbyrå, som anlitas av det förvärvande företaget. Företagsbesiktningen kan delas in i olika delar: en finansiell, en affärsinriktad, en legal och en skattemässig del. Syftet med den finansiella är att samla information som kan fastställa priset på målföretaget.<sup>37</sup> Den affärsinriktade fokuserar mer på förutsättningarna för hur utvecklingen kommer att bli i framtiden. Den legala består av alla de kontrakt och avtal som ingåtts och utförs oftast av externa jurister. Den skattemässiga utförs av skattespecialister och handlar mest om att hitta eventuella skatteexponeringar.<sup>38</sup> Det är viktigt att alla de olika områdena analyseras noggrant och att ett effektivt informationsutbyte sker mellan de olika arbetsgrupperna för att inte gå miste om väsentlig information.<sup>39</sup>

I nästa steg, *Strukturering*, planeras transaktionens struktur mycket noggrant, det vill säga hur själva köpet ska läggas upp.

I struktureringen är det viktigt att ta hänsyn till olika aspekter såsom skatter, betalning och finansiering, redovisning och andra tvingande regler när man planerar struktureringen av förvärvet. Genom företagsbesiktningen kan planeringen av hur köpet ska läggas upp göras mer noggrann då köparen får tillgång till mer ingående information om målföretaget.<sup>40</sup> I planeringen av upplägget är det viktigt att ta ställning till om köparen vill använda sig av en inkråmsöverlåtelse, vilket innebär att det köpande företaget tar över de tillgångar som behövs för verksamheten från det säljande bolaget samt eventuellt överta dess skulder. Detta innebär att avtal med kunder, leverantörer och anställda överförs till köparen. Den andra formen för företagsförvärv är att köparen övertar samtliga aktier i det säljande bolaget, som därefter blir ett dotterbolag till köparen. I och med ett sådant förvärv ingår det uppköpta bolaget i en koncern där förvärvsföretaget är moderbolag. Säljaren fortsätter sin verksamhet och har kvar relationer och avtal med banker, anställda med flera till skillnad från inkråmsöverlåtelse.<sup>41</sup> Det är svårt att avgöra vilket av de båda alternativen som är bäst, det är något man får

---

<sup>36</sup> Köpa och sälja företag, s. 34f

<sup>37</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 108 ff

<sup>38</sup> Att köpa företag utomlands, s. 59ff

<sup>39</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 112

<sup>40</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 123

<sup>41</sup> (Andrén, Niclas; Eriksson, Tore & Hansson, Sigurd; Finansiering; 2003; s. 213)

bestämma från fall till fall. Att överta samtliga aktier i ett bolag kan vara det bästa alternativet om målföretaget är lågt värderat och priset för företaget är lägre än det borde vara. Å andra sidan kan en inkråmsöverlåtelse vara det bästa alternativet då man vill komma åt vissa specifika delar i målföretaget.<sup>42</sup>

Det sista steget i Transaktionsfasen är *Avtalsbindning*. I detta steg slutförhandlar parterna och bekräftar sin överenskommelse.

När parterna har avslutat förhandlingarna och kommit fram till att förvärvet uppfyller de förväntningar som ställts upp, ska parterna sluta avtal som binder dem till att genomföra förvärvet. Undertecknandet av det så kallade intentionsbrevet och köpavtalet utgör två viktiga moment i transaktionsprocessen. Det är framför allt dessa två som förekommer i de flesta företagsförvärv, men undertecknandet av ett sekretessavtal är inget ovanligt.

Sekretessavtalet förekommer mest i det inledande skedet då köpare och säljare möts för att diskutera. Syftet med detta avtal är att se till att informationen angående transaktionen inte sprids till utomstående, utan att parterna kan diskutera i förtrolighet. Avtalet ska vara bindande för båda parter till skillnad från intentionsbrevet.

Intentionsbrevet är ett dokument som oftast upprättas enbart av köparen och säljaren själva och är med andra ord inte lika omfattande som sekretess- eller köpavtalet. Intentionsbrevet skrivs vanligtvis i inledningen av företagsbesiktningen och beskriver bland annat vad som ska ingå i förvärvet. Eftersom intentionsbrevet innehåller många viktiga ställningstaganden, skapas en trygghet mellan parterna vilket är en förutsättning för att förhandlingarna ska kunna fortsätta.

Köpavtalet är det avtal som slutför själva transaktionen, åtminstone rättsligt sätt och det är detta avtal som binder parterna till att genomföra förvärvet.<sup>43</sup>

---

<sup>42</sup> (Ross, Stephen; Westerfield, Randolph & Jaffe, Jeffrey; Corporate Finance, s. 759)

<sup>43</sup> (Sevenius, Robert; 2003; Företagsförvärv – en introduktion, s. 153 ff)

### 3.6 Integrationsfasen

Integrationsfasen är ägnad samordningen mellan det förvärvande företaget och uppköpskandidaten. Denna sista process är något av det viktigaste, men även svåraste, med hela förvärvet. Det finns en hel del förklaringar till vad integrering innebär och en av dessa menar att integrationen av företag innebär att det förvärvande företags och målföretags organisationer helt och hållet är samordnade. Det är mycket viktigt att det förvärvande företaget, efter själva övertagandet, snabbt tar tag i frågor som uppkommer till följd av förvärvet och att det köpande företaget inte tappar koncentrationen vad gäller integrationen av företagen. Ofta är det en hel del som måste åtgärdas för att så snabbt och smidigt som möjligt få igång ett fungerande samarbete. Många av riskerna med förvärvet har tidigare identifierats i due diligence-rapporten, vilken visar vilka områden och aktiviteter som ledningen i det förvärvande företaget måste få kontroll över i ett tidigt stadium.

En av de absolut viktigaste delarna inom integrationsprocessen handlar om kommunikationen till individer och organisationer som berörs av förvärvet. Hur kommunikationen ska gå till är viktigt att planera innan förvärvet fullföljs. Ledningen i det förvärvande företaget bör ta reda på vilka det är som ska informeras, vad innebörden är samt vilka kanaler som ska användas.

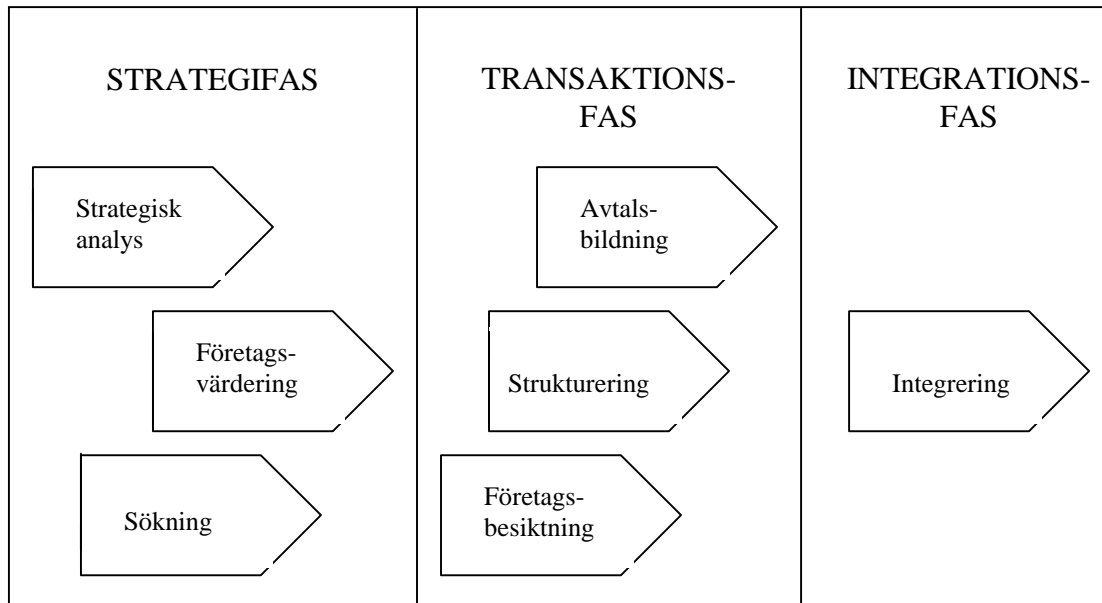
Det förvärvande företags ledning spelar en avgörande roll när det handlar om att leda integreringen. För att det ska vara möjligt att implementera köparföretags strategi i alla delar av organisationen, är en av förutsättningarna att ha personalen med sig eftersom personalrelaterade problem i stor utsträckning bidrar till att många förvärv misslyckas. Det är viktigt att bearbeta personalens känslor och reaktioner på rätt sätt, vilket är något som det alltför ofta läggs för lite tid till.<sup>44</sup>

---

<sup>44</sup> (Hunsaker, Philip L & Coombs, Michael W; 1998; "Mergers & Acquisitions: Managing the Emotional Issues". Personnel Journal, s. 56-63)

## 4. VAL AV FÖRVARVSKANDIDAT

I denna del kommer vi att gå igenom de olika stegen i strategifasen, dvs. den strategiska samt förklara de verktyg och ansatser som är kopplade till stegen.



### 4.1 Strategisk analys

Då ett företag skall köpa upp ett annat företag är det av avgörande vikt att veta varför företagsförvärvet skall göras. För att ta reda på anledningen till förvärvet görs en strategisk analys, där motiven till förvärvet identifieras. Den strategiska analysen blir allt viktigare bland annat på grund av de snabba strukturella förändringarna i många branscher och analysen bör därför utgå från den bransch i vilken det förvärvande företaget verkar samt dess framtid.<sup>45</sup> Den strategiska analysen ligger sedan till grund för att fastställa den förvärvsstrategi som det köpande företaget tänker använda sig av. En förvärvsstrategi skall ge svar på en mängd olika frågor av övergripande karaktär såsom: Varför ska ett företag köpas? Vilka handlingsalternativ finns? Vilka är riskerna med köpet av målföretaget? Trots betydelsen av att analysera varför ett företagsförvärv skall göras, läggs det ofta alltför lite tid till detta.

<sup>45</sup> Att köpa företag utomlands s. 27



Istället finns många gånger en inställning att ”gripa tillfället i flykten och att intuitivt känna att en transaktion är rätt”.<sup>46</sup>

Utgångsläget i en strategiprocess är alltid historik, nuläge, omvärld och framtidsbedömningar. Den stora utmaningen under processens gång är därmed att välja bort de sämre frågeställningarna och istället fokusera på de bra.<sup>47</sup>

### 4.1.1 Affärsidé

Ett företags affärsidé beskriver verksamhetens grundläggande syfte och bör alltid utgå ifrån kundernas behov. Philip Kotler har liknat företagets affärsidé vid en osynlig hand, vilken ska leda verksamheten på rätt väg.<sup>48</sup>

Det är viktigt att det förvärvande företagets affärsidé och uppköpskandidatens affärsidé liknar varandra. En alltför stor skillnad mellan de båda företagen kan leda till att integrationen inte blir lyckad. Det är inte helt ovanligt att det förvärvande företaget blir så ”förälskat” i sin uppköpskandidat och dess affärsidé att man kan tänka sig att frånga sin egen affärsidé. Detta är något som bör undvikas. Fokus måste ligga på det egna företagets affärsidé och man måste tänka på att alla potentiella uppköpskandidater inte passar alla förvärvande företag.<sup>49</sup>

För att se om de båda företagens affärsidéer går ihop kan man använda sig av Abells tre dimensioner på affärsidéen:

*Vad?* Vilka behov hos kunden svarar affärsidén mot?

*Vem?* Vilka kundsegment riktar sig affärsidén till?

*Hur?* Vilken teknologi och vilka produkter används för att möta behoven inom utvalda kundsegment?

Med hjälp av svaren kan man avgöra om ett förvärv är lämpligt eller ej.<sup>50</sup>

---

<sup>46</sup> Företagsförvärv – en introduktion s. 56 ff

<sup>47</sup> Management s. 288-289

<sup>48</sup> Management s. 15-17

<sup>49</sup> Att köpa företag utomlands s.28-31

<sup>50</sup> 15-17 Management

### 4.1.2 SWOT-analys

En modell som används flitigt vid strategisk analys är den s.k. SWOT-analysen. SWOT är den engelska förkortningen på *Strengths* (styrkor), *Weaknesses* (svagheter), *Opportunities* (möjligheter) och *Threats* (hot).<sup>51</sup>

QuickTime och en  
TIFF (LZW)-dekomprimerare  
krävs för att kunna se bilden.

Källa: Sven Åke Hörte

Denna modell kan användas både för att analysera det egna företaget och målföretaget. En av fördelarna med modellen är att den tvingar användaren att ta hänsyn till både de negativa och de positiva sidorna hos företaget, för vilket man gör SWOT-analysen. Då det rör sig om ett förvärv kan det vara speciellt bra att göra en SWOT-analys på det förvärvande företaget, då man kanske kan komma att upptäcka vissa svagheter eller komma att upptäcka sidor som företaget saknar. Sedan kan man söka efter ett målföretag som kanske kan minska svagheter eller komplettera med sidor som det förvärvande företaget saknar.<sup>52</sup>

---

<sup>51</sup> Företagsförvärv – en introduktion s. 58 ff

<sup>52</sup> Ibid

### 4.1.3 PEST-modellen

En modell som ofta används då man gör en omvärldsanalys är den s.k. PEST-modellen. Den används för att identifiera trender och förändringsmönster inom fyra områden:<sup>53</sup>

- Politiska trender:** Exempelvis lagstiftning, förordningar och politisk stabilitet.
- Ekonomiska trender:** Exempelvis ekonomisk utveckling, räntenivåer och arbetsmarknadssituationen.
- Sociokulturella trender:** Exempelvis demografi, utbildningsnivå, inkomstskillnader och inställning till arbete och fritid.
- Teknologiska trender:** Exempelvis statliga satsningar, teknologisk mognad och nya upptäckter.

### 4.1.4 Bransch och konkurrensanalys

Alla företag befinner sig i en s.k. konkurrenssituation i sin bransch. Situationen är baserad på nuvarande resultat och styrkor och svagheter relativt konkurrenterna.

En välkänd modell som används för att förstå och utvärdera konkurrenskraften och de strategiska förutsättningarna inom en bransch är Michael E. Porters fem konkurrenskrafter. Konkurrenskrafter är de faktorer som avgör konkurrensförhållandena inom en bransch.

Dessa är Porters fem konkurrenskrafter<sup>54</sup>:

1. Konkurrens mellan befintliga företag
2. Köparens makt
3. Leverantörens makt
4. Hotet om nya konkurrenter
5. Substitutprodukter över tjänster

---

<sup>53</sup> Management 192 ff

<sup>54</sup> Ibid.

Liksom all annan analys krävs det omfattande research och det kan vara svårt att få tag på uppgifter. Alltså är konkurrensanalysen mycket arbetskrävande. Enligt Porter innehåller konkurrensanalysen fyra komponenter<sup>55</sup>:

1. Framtida mål
2. Aktuell strategi
3. Föreställningar
4. Möjligheter

Om man kan förstå dessa fyra komponenter kan försöka förutsäga konkurrenternas reaktioner.

#### **4.1.5 Bostonmatrisen**

En annan modell som kan vara användbar vid analys av ett företags verksamhet är Bostonmatrisen. Den är enkel att använda och förstå och kan vara värd att studera då den ger en antydning om verksamhetens framtid och hjälper därmed till vid beslut om man ska investera i, sälja eller avveckla verksamheten.<sup>56</sup>

QuickTime och en  
TIFF (okomprimerat)-dekomprimerare  
krävs för att kunna se bilden.

---

<sup>55</sup> 228 f management

<sup>56</sup> Företagsförvärv - en introduktion s.60 f

**Stjärna:** En verksamhet med hög marknadsandel på en tillväxtmarknad. Stjärnan ger hög avkastning och har en hög potential, men innebär även en risk då den attraherar konkurrenter.

**Kassako:** En verksamhet med hög marknadsandel på en mogen marknad som växer långsamt. Den kallas kassako eftersom den genererar mycket pengar och risken är relativt låg.

**Frågetecken:** en verksamhet med låg marknadsandel på en tillväxtmarknad. Tillväxtpotentialen är hög, med det är även risken.

**Hund:** En verksamhet med låg marknadsandel på en mogen marknad.

En hund bör avvecklas, då en stjärna eller kassako kan vara lönsam att behålla, eller investera i.

#### 4.1.6 Produkt/Marknadsmatris

Produktmarknadsmatrisen är en klassisk modell i samband med strategiutveckling. Matrisen analyserar möjligheten att expandera produktsortiment och marknader till näraliggande eller väsentliga segment.

##### MODELL

Man kan med hjälp av matrisen sortera upp en verksamhet i marknader och marknadssegment eller i produkter och tjänster. Att sortera upp verksamheten på detta sätt kan ge indikationer om vilken affärsmässig inriktning man vill ta. Det kan t.ex. handla om vilka kundgrupper man vill satsa på respektive avveckla och vilka delar av sortimentet man kan utveckla respektive minska. En fördel med Produkt/marknadsmatrisen är att man utifrån denna kontinuerligt kan följa produkternas och marknadernas utveckling.<sup>57</sup>

---

<sup>57</sup> Management s 255

### 4.1.7 Produktlivscykeln

Produktlivscykeln är en av de mest använda modellerna då man ska analysera olika stadier i en verksamhets, produktlinjes eller en produkts utveckling. Denna modell brukar delas in i fem steg: Introduktion, Tidig tillväxt, Sen tillväxt, Mognad och Nedgång.

MODELL

### 4.1.8 Kompetensanalys

När man analyserar kompetens utifrån ett verksamhetsperspektiv gör man ofta en s.k. gap-analys. I en sådan analys ställs den kompetens som finns i företaget idag mot den kompetens som i framtiden behövs för att kunna genomföra de strategier man har. Vid sökning av en förvärvskandidat kan man sedan leta efter ett företag med den kompetens som man genom analysen kommit fram till att man i framtiden behöver.

Ett begrepp som ofta används inom detta område är kärnkompetens, vilken är den del som utgör grunden för verksamhetens affärsidé och är det som företaget strävar efter att bli bäst på. Enligt en studie av James Collins kännetecknas ett framgångsrikt företag av att det känner till sin kärnkompetens och vet vad det kan bli ”bäst i världen på”.

Ett annat vanligt förekommande begrepp är kompetensutveckling (competence management), där det handlar om att attrahera, utveckla och behålla kompetens inom företaget. I kompetensutvecklingen är det viktigt att fylla gapet och se till att verksamheten kan möta de krav företaget i framtiden ställs inför. Därför är det viktigt att kompetensutvecklingen sker i symbios med företagets strategiutveckling och omvärldsanalys.<sup>58</sup>

---

<sup>58</sup> Management s. 146 ff.

## 4.2 Sökning

Att söka efter en lämplig uppköpskandidat sker vanligtvis genom att man använder sig av externa informationskällor, vilket gör att momentet ofta innebär en grad av osäkerhet. Detta innebär i sin tur att letandet efter ett målföretag präglas av ett omfattande analysarbete.<sup>59</sup>

Innan man påbörjar sökprocessen är det viktigt att det förvärvarens utgångsläge är identifierat, dvs. att företaget verkligen har den förmågan som krävs och kan tillfredsställa de behov som ett förvärv medför. Sökprocessen innebär att man kartlägger marknaden för att kunna identifiera potentiella uppköpskandidater.<sup>60</sup> Ibland kan egna erfarenheter och personliga kontakter korta ner sökprocessen betydligt då det är relativt lätt att identifiera en tänkbar kandidat. Oftast måste dock mycket arbete läggas ner för att hitta realistiska objekt.<sup>61</sup> Efter att man kartlagt marknaden sätter det förvärvande företaget upp en mängd olika kvalitativa kriterier för de potentiella målföretagen, där marknadssituationen, företagsledningen, affärsprofilen och tillgångarna ska beskrivas. Även en hel del finansiella krav ställs på kandidatföretagen som huvudsakligen handlar om lönsamhet, omsättning, avkastning och andra finansiella nyckeltal. Med kriterierna sätts även måltal upp som t.ex. att omsättningen skall vara av en viss storlek. Informationen måste sedan samlas in om kandidatföretagen, dess omvärld och bransch för att kunna utvärdera de olika kandidaterna och få fram de viktigaste egenskaperna. Informationen kommer i första hand från offentliga källor eftersom det köpande företaget inte på något sätt har bestämt en förvärvskandidat och därför hålls ofta planerna hemliga. I och med att kandidatföretagen utvärderas utifrån de uppsatta kriterierna, kommer det slutligen att återstå ca 2-3 kandidatföretag som anses lämpliga. Dessa kommer i sin tur att analyseras ännu mer i detalj. En del i denna analys är att värdera de olika företagen, det vill säga ta reda på vad det aktuella markandsvärdet är. När informationen om de olika kandidatföretagen sedan ska sammanställas är det viktigt att bedöma källorna utifrån relevans, tillförlitlighet, jämförbarhet och aktualitet. Det sista i detta steg av förvärvsprocessen handlar om den första kontakten med målföretaget. Det är viktigt att kontakta rätt person från början och att ta kontakt på rätt sätt eftersom den första kontakten ofta är avgörande när det gäller att skapa förtroende hos motparten.

---

<sup>59</sup> Företagsförvärv – en introduktion s. 79

<sup>60</sup> Att köpa företag utomlands, s. 33-34

<sup>61</sup> Köpa och sälja företag, s.21-22

### 4.2.1 Omvärldsanalys

Vad som är viktigt i sökandet efter kandidatföretag är att analysera deras omvärld, det vill säga kunder, konkurrenter, kultur och arbetsmiljö. Det kan även röra sig om t.ex. internationella relationer, världsekonomi och konjunktur.<sup>62</sup> I större företag ingår en så kallad omvärldsanalys som en ständig del av affärsverksamheten eftersom denna analys betonar informationssökning och framför allt kontinuerlig sökning efter information. Informationen som kommer fram vid informationssökningen måste sedan sammanställas på ett överskådligt sätt som möjliggör en jämförelse mellan kandidatföretagen men även en matchning mellan kandidatföretagen och det förvärvande företaget. Detta måste göras innan man går vidare till att utforma en finansiell analys och företagsvärdering.<sup>63</sup>

Man kan dela in omvärldsanalysen i två delar: den strategiska omvärldsanalysen och den operativa omvärldsanalysen. Den strategiska handlar om att identifiera långsiktiga utvecklingar i omvärlden, då den operativa handlar om sådana faktorer som påverkar verksamheten direkt och ofta måste åtgärdas direkt. Den insamlade informationen jämförs över tiden för att hitta trender och förändringsmönster. Analysen används inte enbart för att hitta rätt målföretag, utan är även en viktig del för att övervaka marknadsutvecklingen och kunders-, leverantörers- och konkurrenters agerande.<sup>64</sup>

### 4.2.2 SWOT-analys

SWOT-analysen används inte bara för att analysera det förvärvande företaget, utan även förvärvskandidaterna. Genom att göra en SWOT-analys för de olika kandidaterna kan man få fram både dess styrkor, men även svagheter. Detta är en fördel med analysen, då man tvingas se företagens nackdelar.<sup>65</sup>

---

<sup>62</sup> Management s 192, företagsförvärv. En introduktion 61

<sup>63</sup> Företagsförvärv – en introduktion s. ?

<sup>64</sup> Management s 192 företagsförvärv - en introduktion 74 ff.

<sup>65</sup> Företagsförvärv – en introduktion, 58 ff.



### **4.2.3 PEST-analys**

Även denna analys kan användas för de båda parterna i förvärvet, då den används för att identifiera trender och förändringsmönster.<sup>66</sup>

### **4.2.4 Bransch- och konkurrensanalys**

Då man ska förvärva ett företag är det mycket viktigt att man känner till dess specifika konkurrenssituation. För att bli framgångsrik gäller det att man positionerar företaget så att dess fördelar utnyttjas maximalt. För att få information om företagets konkurrenssituation kan man, precis som i den strategiska analysen, ta hjälp av Porters fem konkurrenskrafter. Modellen visar inte vilka specifika områden där ett företagsförvärv bör göras, men kan ge förståelse för vilket tryck ett företag kan utsättas för på sin marknad. Den kan även ge förståelse för vilken lönsamhet som kan uppnås inom branschen ifråga.<sup>67</sup>

## **4.3 Företagsvärdering**

Det finns många olika förklaringar till begreppet företagsvärde, men ett av dem är att ”ett företags verkliga värde vid en viss tidpunkt är vad en köpare är villig att betala för förvärvet”<sup>68</sup>.

Att göra en finansiell analys innebär att man först och främst utgår ifrån den historiska redovisningsinformationen. Den finansiella analysen görs för en bestämd tidsperiod historiskt sett och har som syfte att identifiera de historiska värdedrivarna i kandidatföretaget. Den grundläggande bedömningen vid finansiell analys består i att utvärdera målföretagets lönsamhet, dels som avkastning på kapitalet men även i form av resultatnivåer. Att analysera

---

<sup>66</sup> Management 192 ff.

<sup>67</sup> Företagsförvärv – en introduktion 58 ff

<sup>68</sup> (Att köpa företag utomlands, s. 82)

avkastningen på kapitalet görs främst genom olika nyckeltal såsom: räntabilitet (avkastning) på sysselsatt kapital, räntabilitet på eget kapital etc.

Att göra en kassaflödesanalys kan också vara av avgörande vikt då man ska värdera målföretaget. Meningen med en företagsvärdering är att den ska utmynna i ett beräknat värde som representerar ett marknadsvärde för målföretaget. (Företagsförvärv – en introduktion, s. 81-85) Vad som är viktigt att tänka på då man värderar ett företag är att det är uppfattningar om framtiden som ligger till grund för värderingen. (Köpa och sälja företag, s. 41) Innan man väljer vilken metod man skall använda sig av för att värdera målföretaget, bör man överväga vissa saker. Det är viktigt att veta vad det är som ska värderas, för vem och av vem värderingen sker, värderingens syfte etc. Dock finns det vissa värderingsmetoder som används mer än andra.

#### **4.3.1 Diskonterade kassaflöden**

Den absolut vanligaste är troligen värderingen av målföretagets framtida kassaflöden, den så kallade DCF-metoden (discounted cash-flow). Denna metod används oftast när det handlar om att värdera större företag i mogna branscher med positiva kassaflöden men som dock inte är begränsad till denna situation.<sup>69</sup> En värdering som baseras på kassaflöden utgår ifrån ett fritt kassaflöde, en genomsnittlig kapitalkostnad samt en viss tidsperiod. Det totala värdet på målföretaget som värderas avgörs av företagets förmåga att generera positiva kassaflöden, likvidations – eller slutvärdet och kalkylräntan.<sup>70</sup>

#### **4.3.2 Komparativ värdering**

Komparativ värdering är den metod som är lättare att använda och förstå än beräkningen av diskonterade kassaflöden. Även denna metod är en avkastningsvärdering som grundas på jämförelser mellan centrala egenskaper för målföretaget och marknadspris på jämförbara

---

<sup>69</sup> (Företagsförvärv – en introduktion, s. 86-87)

<sup>70</sup> (Att köpa företag utomlands, s. 86, 89)

företag. Marknadpriserna kan bland annat hämtas från noterade aktiepriser. Man börjar med att beskriva olika mått, så kallade värdemultiplar, som sedan skall tillämpas på målföretagen. Exempel på dessa mått är: P/e-tal (price/earnings)<sup>71</sup> och P/S-tal (price/sales)<sup>72</sup>. Måtten är lämpliga för att få fram en första uppfattning om ett företags värde. Vad som kan vara svårt med denna metod är att hitta jämförbara företag.<sup>73</sup>

### 4.3.3 Uthållig vinst

En annan metod som är lätt att använda och förstå är den s.k. Gordons formel<sup>74</sup>. Denna baseras på en uppskattning av den uthålliga vinsten för företaget. Uthållig vinst är en komprimerad form av diskonterat kassaflöde (DCF-metoden) och värdet beräknas med hjälp av tre variabler: bedömd uthållig vinst, förväntad tillväxt och avkastningskrav.

### 4.3.4 Substansvärde

Substansvärdering på ett företag innebär en beräkning av företagets materiella tillgångar förutsatt att företagets verksamhet fortsätter oförändrad. När detta värde skall beräknas ska tillgångarna tas upp till de faktiska värden de kan betänkas ha vid en fortsatt drift av verksamheten.<sup>75</sup> Något som är bra med att beräkna substansvärdet<sup>76</sup> är bland annat att köparen tvingas att fundera över olika handlingsalternativ vid ett värsta tänkbara scenario. Dessutom påverkas det inte direkt av konjunkturläget och kan på så sätt vara en mer långsiktig värderingsgrund.<sup>77</sup>

---

<sup>71</sup> Priset på företagets samtliga utestående aktier dividerat med resultat efter skatt

<sup>72</sup> Summan av priset på företagets samtliga utestående aktier och företagets finansiella nettoskuld dividerat med omsättningen

<sup>73</sup> Företagsförvärv – en introduktion, s. 90-91)

<sup>74</sup>  $Värde = Vinst / (r-g)$ , där  $r$  är avkastningskrav och  $g$  är tillväxttakt.

<sup>75</sup> (Att köpa företag utomlands, s. 84)

<sup>76</sup>  $Substansvärde = JEK + OR \times (1-skattesats)$ , där JEK är justerat eget kapital och OR är obeskattade reserver.

<sup>77</sup> (Företagsförvärv – en introduktion, s. 92-93)

## 5. EMPIRI

*Detta kapitel kommer att hantera den information vi fått från TAC. Om inget annat nämns, bygger vår text på intervjuer med Koncernchef Arne Frank och på företagsmaterial. Kapitlet börjar med en företagspresentation av TAC, vilken följs av dess motiv till ett företagsförvärv. Den avslutande delen i Empirikapitlet kommer att beskriva hur ett förvärv i fallföretaget går till. Vi har främst studerat förvärvet av Andover Controls, vilket gjordes i augusti år 2004, men denna förvärvsprocessen är den som alltid används.*

### 5.1 Tour Andover Controls

TAC är ett företag som har en historia som kantas av många förvärv och är därför ytterst lämpligt som fallföretag i vår uppsats. Eftersom de har genomfört många förvärv har de en lång erfarenhet av att utvidga sin verksamhet på detta sätt.

#### 5.1.1 Företagshistorik

År **1925** grundas Tour Agenturer i Stockholm. Sortimentet är omfattande och innefattar bl.a. varmvattenberedare.

År **1962** börjar Tour Agenturer satsa på anläggnings- och entreprenadverksamhet och nya internationella dotterbolag etableras.

År **1977** går Tour Agenturer ihop med A.H. Andersson och blir Tour & Andersson, TA. Nu lanseras ett av de första datoriserade systemen på marknaden för kontroll av klimat i fastigheter. Ett par år senare presenterar TA den första generella dataundercentralen och det blir nu möjligt att skapa system där VVS, kyla, ventilation och andra system i en eller flera byggnader kan övervakas och skötas av en enda person. Dessa system marknadsförs i hela den industrialiserade världen genom företagets dotter- och säljbolag.

År **1988** utökar den Dallas-baserade konkurrenten CSI sin verksamhet och gör entré på säkerhetsmarknaden.

År **1992** Förvärvar CSI företaget Energy Management Services, EMS. Företaget befinner sig inom systemintegration och har verksamhet över hela världen.

År **1995** delar Tour & Andersson sig och blir istället två företag, TA Hydronics och TA Control.

År **1997** börjar en ny era för företaget då det byter namn från TA Control till TAC. Företaget utvecklar och tillverkar styr-, regler- och övervakningsutrustning som arbetar med ett öppet protokoll av samma slag som för t.ex. GSM-nätet och Internet. Detta gör det möjligt att integrera olika funktioner på ett sätt som öppnar nya dörrar för bättre funktion och lägre installationskostnader och även lägre driftskostnader. Konsult- och servicefunktionerna spelar nu en mycket stor roll i verksamheten och det internationella engagemanget växer.

År **1998** köps TAC av investmentbolaget EQT.

År **2000** förvärvar TAC det Dallas-baserade CSI och tillsammans bildar de nu ett företag som betjänar kunder i sju världsdelar.

I juni år **2003** förvärvas TAC av franska Schneider Electric, vilken är världens ledande specialist på eldistribution och automation.

År **2003** köper TAC ett säkerhetsföretag vid namn PS Protect System AB. Detta är en ledande aktör inom säkerhetsbranschen i Sverige. I och med detta förvärv etablerar TAC sig på allvar på affärsområdet *Security* även på den svenska marknaden.

I augusti år **2004** köper TAC den amerikanska konkurrenten Andover Controls. Genom detta förvärv har TAC och Andover skapat en grund för Schneider Electrics tillväxt inom fastighetsautomationsbranschen.

## 5.1.2 Marknaden

De övergripande resultaten visar på att TAC har fortsatt att dra nytta av sina fördelar inom teknologi, företagsstrategi och förmåga att bibehålla god kostnadskontroll. Under de senare åren har den politiska och ekonomiska situationen i världen fått allt större betydelse. Trots detta har företaget fortsatt att förbättra sin finansiella ställning och att ta nya marknadsandelar.

En av TACs fördelar är förmågan att erbjuda inte bara produkter, men även service för systemintegration<sup>78</sup>. Företaget tror att de genom detta skiljer sig från sina konkurrenter och att detta erbjudande spelar en stor roll för TACs framgång.

På en global nivå har recessionen skiftat fokus från nybyggande, till modernisering och underhållande av fastigheter. Denna utveckling förstärker länken mellan systemintegrationen och erbjudandet av service och gör att TAC är väl förberedd för framtiden. På grund av den globala ekonomiska nedgången, är marknaden för nybyggande relativt stillastående. Kunder fokuserar mer på förbättring av befintliga byggnader. Detta inkluderar förbättringar såsom att minska energiförbrukningen, byggnadsmanagement, säkerhet etc. Det finns alltså en efterfrågan på service och TAC hjälper kunder att optimera sin budget för både drift och underhåll.

## 5.1.3 Kunderna

TAC fokuserar på följande marknadssegment:

- Kontor
- Hotell
- Utbildning
- Sjukvård
- Läkemedelsindustri
- Detaljhandel
- Bostäder

Tillväxten har varit påtaglig, speciellt inom marknadssegmenten läkemedelsindustri, hotell och detaljhandel. Inom alla dessa områden har fördelarna med företagets teknologi visat sig

















---


<sup>78</sup> Systemintegration innebär att man kombinerar system för värme och ventilation med andra fastighetssystem som t.ex. system för belysning, säkerhet, brandlarm och hissar

vara signifikant. Ett bra förhållande till kunderna är en annan viktig faktor till TACs framgång.

### 5.1.4 Konkurrenterna

#### A global leader in 4 major specialities

	Electrical Distribution	Industrial Control	Ultraterminal	Building Automation
1				
2				
3				
4				



xxx Presentation, No 10  
Copyright © TAC AB

Bilden ovan visar Group Schneiders och därmed även TACs konkurrenter.

### 5.1.5 TACs verksamhet

Företagets ”uppgift”, som de själv kallar det, är att öka värdet på byggnader och verksamheter med hjälp av framgången teknologi och innovationer. TACs verksamhet består av fyra olika områden: *Systems Integration*, *Energy Solutions*, *Säkerhet* och *Service*.

*Systems Integration* erbjuder IT-baserade lösningar för både drift och underhåll av fastigheter. Företaget installerar kompletta styrsystem i fastigheterna och specialiseringen ligger på

integrerade lösningar. Detta innebär att man kombinerar system för värme och ventilation med andra fastighetssystem som t.ex. system för belysning, säkerhet, brandlarm och hissar.<sup>79</sup>

*Energy solutions* är det område som kombinerar systemintegrationsprojekt med energirådgivning, fortlöpande energikontroll och översyn, eventuell finansiering och garanterade energibesparingar.

*Säkerhet* erbjuder system för kontroll vid in- och utpassering i fastigheter, system för videoövervakning och erbjuder även grafisk presentation av brand- och inbrottslarm.

*Service* tillhandahåller tjänster som rör drift och underhåll av tekniska system i fastigheter. Detta innefattar avtal för drift och underhåll, övervakning, fjärrövervakning av fastigheter och energirådgivning över Internet.

### **5.1.6 TACs Struktur**

Verksamheten är uppdelad i tre regioner; TAC Europe, TAC Americas och TAC Asia-Pacific. TAC Americas och Europe står tillsammans för mer än 90% av företagets försäljning.

Tour Andover Controls huvudkontor ligger i Malmö, i Sverige. Kontoret i Malmö är också det regionala huvudkontoret för Europa. Huvudkontoret för TAC Americas ligger i Dallas, medan TAC Asia-Pacifics regionala huvudkontor ligger i Perth, i Australien.

---

<sup>79</sup> [www.tac.se](http://www.tac.se)

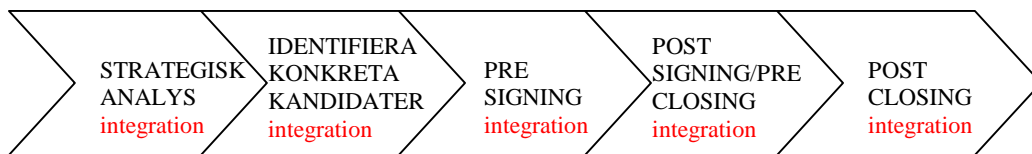


## 5.2 Motiv företagsförvärv

Då TAC i augusti förvärvade det amerikanska Andover Controls, handlade det om att köpa upp en av de största konkurrenterna på den amerikanska marknaden. Motivet var att bli en klar ledare på marknaden inom integrationssystem för fastighetsautomation och säkerhet.

## 5.3 Förvärvsprocessen enligt TAC

Här kommer vi att gå igenom förvärvsprocessen såsom TAC går tillväga. Eftersom vår uppsats hanterar början i en förvärvsprocess kommer fokus alltså ligga här även i detta kapitel. Naturligtvis kommer vi även att gå igenom de följande stegen för att ge processen en helhet.



Modellen ovan, är den process som TAC använder sig av vid förvärv, enligt företagets koncernchef Arne Frank. Tour Andover Controls går alltid tillväga på samma sätt vid förvärv då de anser att de har en mycket väl utarbetad förvärvsstrategi. Naturligtvis sker justeringar, men i stort är det denna process som skall följas vid ett förvärv.

### 5.3.1 Strategisk analys

Den strategiska analysen handlar för TAC om att analysera det egna företaget och dess situation. Därför gör man en s.k. omvärldsanalys där man analyserar både trender och konkurrenter. Man undersöker trender på marknaden och trender för teknologier. Dessutom undersöks kundbehovet. I detta steg i förvärvsprocessen används den vanligt förekommande **SWOT-analysen**. TAC använder sig nästan uteslutande av denna analys, vilken ägnas

mycket tid och görs otroligt noggrant. Anledningen till varför de valt att endast använda denna analys är att de kan gå på djupet med den och undviker då att missa viktig information.

I den strategiska analysen går TAC noggrant igenom företagets strategiska prioriteringar, dvs. hur man skall gå tillväga för att uppnå de mål man har i företaget. Detta görs naturligtvis för att utreda om ett förvärv verkligen är det bästa sättet att uppnå sina mål på. I samband med detta drar man strategiska slutsatser för att ha ett så välgrundat underlag som möjligt, där anledningen till förvärvet klart och tydligt motiveras.

*Om* det skulle visa sig att ett förvärv är det bästa alternativet ställer man upp en s.k. ”aquisition strategy”, dvs. en förvärvsstrategi. En stor del av förvärvsstrategin är de potentiella förvärvskandidaterna, vilket innebär att man redan i detta första steg i förvärvsprocessen identifierar och prioriterar förvärvskandidaterna teoretiskt. Det innebär att man försöker hitta passande kandidater utifrån det resultat man fått från SWOT-analysen som tidigare gjorts.

Det sista TAC gör i den Strategiska analysen är att göra en teoretisk värdering av synergier och en integrationsplanering. I den teoretiska värderingen av synergier försöker man göra en värdering av de synergieffekter ett förvärv kan tänkas få. Vad gäller integrationsplaneringen försöker företaget teoretiskt planera hur integrationen skall gå till då köpet är klart och de båda företagen skall integreras.

### **5.3.2 Identifiera konkreta kandidater**

Det andra steget i TACs förvärvsprocess är att identifiera konkreta kandidater. De kandidater som är intressanta är de som passar in på det resultat man fick från den strategiska analysen. Detta innebär att förvärvskandidaten måste passa in på de förväntade synergier och den planerade integrationen. Att planera integrationen i ett så tidigt stadium är otroligt viktigt enligt TACs koncernchef. Genom att redan här börja tänka på att kandidaten man letar efter måste kunna integreras väl med TAC, undviks en massa jobb. Dessutom minskar risken för att integrationen skall gå fel markant. Arne Frank säger att det är ofta i integrationsfasen som

ett förvärv misslyckas. Detta på grund av att man börjat planera alldeles för sent inför integrationen och man då står inför en massa problem som kunde undvikits.

Att man gör grundliga analyser för att se om förvärvskandidaten ”matchar” förvärvaren är en självklarhet, men det är därmed inte självklart att förvärvet blir lyckat. Glömmer man integrationen är det svårt att lyckas med ett förvärv, anser Arne. Detta är det viktigaste i hela förvärvsprocessen, tillägger han, och är övertygad om att det är där förklaringen till TACs framgångar vid förvärv. Man kan lätt tro att ett förvärv kommer att bli lyckat för att man gjort strategiska och finansiella analyser som ”matchar” jättebra, säger han och tillägger: ”Dock glömmer man det viktigaste och svåraste, människors känslor och tankar kring förvärv”. Därför är det så viktigt att börja med integrationen i tid, för att man ska veta att förvärvskandidaten är med på förvärvet rent ”emotionellt”, förklarar han.

Då man i den strategiska analysen bara hämtar information från externa källor då man försöker identifiera och prioritera kandidater teoretiskt, är det i detta steg vanligt att man har någon liten inledande kontakt. Detta för att försöka ”läsa av” den uppköpskandidatens inställning till ett potentiellt uppköp.

Något som är otroligt viktigt, enligt Arne Frank, då man försöker identifiera konkreta kandidater är att den potentiella kandidaten är till salu och till en ej orimlig värdering. Det sker ofta att ett företag inte är till salu och inte heller vill bli uppköpta, något som man lätt glömmer då man talar om förvärv, tillägger Frank. Han säger att det ibland kan vara så att alla potentiella kandidater faller bort för att de inte är till salu eller för att de är värderade för högt och att det på grund av detta helt enkelt inte blir något förvärv.

### **5.3.3 Pre-signing**

Då man hittat ett företag som verkar intressant skapar man ett s.k. LoI (Letter of Intent). Detta lämnas sedan till förvärvskandidaten, i detta fall Andover Controls. Därefter gör TAC en mycket grundlig dd (due diligence) och parallellt med detta även en *intensiv* integrationsplanering.

Vid detta steg i förvärvsprocessen inleds mycket intensiva intervjuer med ”key-managers”<sup>80</sup> i Andover Control. Dessa intervjuer handlar om integrationsplanering och möjliga struktureringsscenario. Syftet med dessa intensiva intervjuer är att förstå key-managers tankar, motivation och känslor kring potentiella integrationsscenario. Syftet är dessutom att identifiera vilka key-managers som är motiverade och vilka som är omotiverade.

Något som är mycket viktigt här, enligt TACs koncernchef, är att förstå ”alignment”<sup>81</sup> mellan parterna, både intellektuellt och känslomässigt, kring de integrationsplaner man bedömer som troligast vid denna tidpunkt. *Om* denna alignment, intellektuellt och/eller känslomässigt ej är på en åtminstone minimiacceptabel nivå hos de key-managers som bedöms nödvändiga för integrationen, kan det vara en kraftfull ”no go” signal. Detta innebär att om det är för många key-managers som är negativa till förvärvet går man inte vidare i processen eftersom integrationen inte kommer att bli lyckad. En acceptabel miniminivå beror på olika faktorer, t.ex. förvärvets komplexitet och hur mycket resurser TAC själva har att sätta in. Det finns alltid de key-managers i ett förvärv som är negativa och inte kan vara kvar efter förvärvet eftersom de förstör integrationen. Dessa måste bort från och med dag 1. Alla interna strider och oenigheter skall alltså vara avklarade då man skriver avtal, SPA<sup>82</sup>, så att båda parterna vet vad de har att vänta.

Slutprodukt från ”pre-signing”-fas:

- Komplettd
- SPA
- Komplettd integrationsplan, inkl. strukturingsplan
- Key-management skall vara identifierade

Dessa punkter skall vara klara innan man går vidare till nästa fas.

---

<sup>80</sup> Nyckelpersoner

<sup>81</sup> Alignment här innebär att förvärvaren och kandidaten är på samma linje, att de vill samma saker

<sup>82</sup> Share Purchase Agreement

### 5.3.3 Post-signing / Pre-closing

När man går vidare i denna fas är företag valt och kontrakt skrivet. Eftersom man lagt ner mycket tid och energi på att välja ett företag som passar bra in och man redan gjort den största delen av integrationsplaneringen, görs nu bara en justering av denna planering.

Denna fas är enligt Arne Frank ofta taktiskt och psykologiskt lite besvärlig. Om arbetet i föregående fas utförts bra, ligger huvuddelen av planerna redan klara. Detta känner ”key-management” i såväl köpta som köpande bolaget till och är ”eager to get out of the starting blocks”<sup>83</sup>, som de säger i TAC. Därför blir denna fas lite besvärlig. Eftersom köpet inte formellt är slutfört, så har oftast det köpande bolaget inte formell rätt att påbörja implementering av planerna. Denna fas, då man väntar på att köpet skall bli formellt slutfört, kan ta allt från 6-24 månader.

### 5.3.4 Post-closing

I denna sista fas strider man till verket med sin integrationsplan. Ett motto för TAC här är: ”Permitting to hit the ground running”, vilket alltså innebär att man ska vara så väl förberedd att man kan ”köra på” så fort köpet är slutfört. Arne Frank säger att TAC är mycket noggranna med att fullfölja den integrationsplan man lagt upp. I ”post-closing”-fasen mäter man också de synergier som förvärvet gett och jämför dem med vad man hade planerat.

---

<sup>83</sup> Detta innebär att man är otålig och vill sätta igång med sina planer

## 6. ANALYS

*I detta kapitel kommer vi att analysera förvärvsprocessen och de faktorer som spelar en viktig roll för att förvärvet skall bli lyckat.*

### 6.1 Företagsförvärv

Att förvärvsprocessen kräver mycket arbete är tydligt, både i den litteratur och i det fallföretag vi studerat. Dock kan det ibland kännas som att litteraturen inte riktigt beskriver alla den komplexitet som ett förvärv faktiskt innebär.

Vad som kännetecknar ett lyckat företagsförvärv enligt litteraturen vi läst är oklart, men ofta benämns en ökad lönsamhet efter förvärvet som en förklaring till att förvärvet lyckats. Det finns en oerhört stor mängd litteratur som behandlar ämnet, men dess information är mycket likartad. Det är alltså svårt att med hjälp av litteraturen avgöra vilka delar av förvärvet som är speciellt viktiga, eller känsliga, för att det skall bli lyckat. Dock nämns integrationsfasen som den fas då man oftast upptäcker att förvärvet kommer att misslyckas.

### 6.2 Varför misslyckas förvärv?

Vi har förstått, både av litteraturen och av TAC, att ett förvärv innebär en stor risk. Det är oftare att ett förvärv misslyckas än lyckas och misslyckandet leder oss i många fall till integreringen. Det verkar med andra ord som att denna slutliga fas i förvärvsprocessen *är* mycket känslig. I uppsatsen har vi gått igenom ett stor mängd verktyg vilka används för att analysera förvärvarens och förvärvskandidatens situation, just för att hitta en uppköpskandidat som kan leda till ett lyckat förvärv. Hur kan det komma sig att ett förvärv kan misslyckas trots alla de analyser som görs och trots att man lägger ner mycket tid och energi på dem? Dessutom kan man fråga sig hur det är möjligt att ta sig så långt som till integrationen innan man inser att ett misslyckande är nära. Vad händer egentligen vid integrationen?

Att man kan ta sig till integrationen och först *där* upptäcka att man missat något, är inte helt förvånansvärt. Man kan under förvärvsprocessens gång göra mycket grundliga analyser på fallföretaget, vad gäller den strategiska och den finansiella biten. Man kan t.ex. mycket väl i den strategiska analysen komma fram till att en förvärvskandidat passar bra in på den egna verksamheten. Även den finansiella analysen kan visa resultat på att uppköpsföretaget är en stark kandidat. Av sådana resultat är det ganska förståeligt att man ser ett lyckat förvärv framför sig. Men dessa analyser räcker inte för att man skall kunna undvika ett misslyckande. Det verkar som en mycket väsentlig del av företaget alltför ofta glöms bort, nämligen personalen och framförallt deras tankar, inställning och känslor. Det spelar alltså ingen roll hur mycket man har analyserat och planerat inför detta sista steg om inställningen i det företag som skall köpas upp inte är analyserad. Det kan ju vara så att de anställda är mycket negativa till ett förvärv och därmed blir integrationen väldigt komplicerad, om ens möjlig. Dessutom blir en sådan situation mycket kostsam.

Detta leder oss fram till frågan: hur det är möjligt att missa denna viktiga del av ett förvärv? Enligt oss finns det många olika orsaker. En av dessa är att man ofta befinner sig under tidspress. Därmed väljer man kanske att fokusera på de analyser som anses vara ”måsten” och väljer bort integrationen som kanske inte verkar lika akut. Det är inte heller helt ovanligt att ledningen i det förvärvande företaget endast ”har ögon för” den finansiella vinsten vid ett förvärv. Detta är en annan anledning till varför integrationsplaneringen inte påbörjas i tid. Att endast vara inställd på ökad lönsamhet och finansiell expansion kan även här göra att man lägger mest energi på de finansiella analyserna och inte tänker på att även integrationen spelar stor roll för att man ska uppnå den önskade lönsamheten. Får man inte ihop förvärvet i slutskedet, uteblir ju även de planerade vinsterna. En tredje anledning till varför det inte läggs så mycket tid på integrationen kan bero på företagsledarens attityd och inställning. Ett förvärv ger stor uppmärksamhet och publicitet idag och det kan mycket väl vara så att ett förvärv ger ett uppsving i karriären. Naturligtvis är det då en förutsättning att förvärvet inte är misslyckat, men en företagsledare som är alltför inriktad på att göra ”sitt livs förvärv”, kanske ser, men väljer att blunda för de eventuella risker och problem som finns. Han kanske i sin ”blindhet” att nå sina personliga mål och tillfredställa sin egna behov, ignorerar uppköpskandidatens inställning och känslor till förvärvet.

### **6.3 Vikten av att hitta rätt uppköpskandidat**

Att hitta rätt förvärvskandidat är ofta en lång och komplicerad affär. Eftersom förvärvsprocessen ofta är likartad i olika förvärv kan man fråga sig vad det är som gör att vissa uppköp bli bättre än andra. Att man lägger olika mycket energi och tid på att hitta den ultimata uppköpskandidaten, kan leda till att vissa förvärv just *blir* mer lyckosamma.

I den strategiska analysen är det, som vi tidigare nämnt, mycket vanligt att en SWOT-analys görs för att analysera både de positiva och de negativa sidorna hos det förvärvande företaget och målföretaget. TAC gör i ett tidigt stadium en SWOT-analys. Att göra en SWOT-analys i detta stadium anser vi vara väsentligt då man absolut inte får missa något viktigt område hos varken det egna företaget eller hos förvärvskandidaten. I litteraturen nämns många olika verktyg för att göra den strategiska analysen, men TAC har valt att använda sig av just SWOT-analysen och gör det då mycket grundligt. Att bara använda en, eller några modeller för att analysera sin egen situation och sitt eget utgångsläge kan vara bättre än att använda sig av flera olika. Om man använder alltför många verktyg och modeller kan det lätt bli att man bara studerar dem ytligt och inte går på djupet med någon och därmed kanske missar viktiga detaljer. Därför kan det anses vara klokare att ha en *enstaka* genomarbetad metod.

En sak som skiljer TACs strategifas från den i litteraturen är att vårt fallföretag redan i denna fas, då man letar uppköpskandidat, gör en integrationsplanering. Detta innebär att företaget teoretiskt försöker planera *hur* integrationen skall gå till och att man även planerar hur man ska göra för att för att det ska gå till som man planerat. Som vi tidigare nämnt är det vid integrationen av det förvärvande och det uppköpta företaget som de flesta förvärv misslyckas, om de gör det. Att påbörja integrationsplaneringen redan då man väljer ut ett potentiell målföretag, är något som skiljer sig mycket från litteraturen där integrationen kommer som ett sista steg i förvärvsprocessen och bara någon gång har det påpekats att det är bra om man påbörjar integrationen tidigare. Att ha med integrationsplaneringen redan i sitt första steg i förvärvsprocessen innebär att denna följer med som ett krav då sökningen av målföretag skall göras. De företag som skall antas vara intressanta måste därmed också passa in i den integrationsplanering man gjort. Man kan därmed göra en sortering redan här och en stor del av arbetet är redan gjort då integrationsfasen påbörjas. Möjligtvis är då risken för ett misslyckande vid integrationen minskad.



## 7. SLUTSATS

Vi har genom vår diskussion i analysen, kommit fram till att det är av mycket stor betydelse att påbörja integrationsplaneringen i ett tidigt stadium. Detta för att undvika de konflikter som kan uppstå i samband med integrering. All internpolitik, dvs. interna strider och oenigheter, bör alltså vid integrationsfasen redan vara utredd för att man redan vid dag 1 skall kunna "strida till verket" med sina integrationsplaner och ha det förvärvande företaget med sig, både intellektuellt och känslomässigt. Det är alltså därför det är så viktigt att i ett tidigt stadium integrationsplanera, så att man vid påbörjandet av integreringen även har identifierat ett positivt key-management.

För att göra ett lyckat förvärv skall man alltså försöka ha med integrationsplaneringen i alla steg av förvärvet. Detta gäller framförallt den viktiga del av processen då potentiella uppköpskandidater skall identifieras. Man bör redan här välja målföretag efter den integrationsplanering man hittills gjort, för att försäkra sig om att integreringen skall bli så smidig som möjligt. Ju tidigare man börjar med integrationsplanering, desto större chans har man att lyckas vid integrationen av de båda företagen. En förutsättning för att integrationsfasen ska lyckas är att rätt målföretag väljs i sökprocessen. Uppfyller inte målföretaget det förvärvande företags krav är integrationsfasen dömd att misslyckas.

I den strategiska analysen av ett förvärv finns det framförallt en sak man bör tänka på då man väljer verktyg. Man ska undvika att göra alltför många analyser, då dessa kan lätt bli alltför ytliga. Det viktiga är egentligen inte vilket verktyg man väljer, men att man väljer ut något eller några få och sedan gör en djup analys. På så sätt kan man undvika att missa viktiga detaljer.

Efter att ha analyserat företagsförvärv och dess process, är ett lyckat förvärv enligt oss då man *fullföljer den förvärvsprocess och strategi man satt upp*. Lyckas man med detta, har man även nått de uppsatta målen och undvikit de risker man förutsett. Vad gäller förvärv i litteraturen är det tydligt att det skrivs mycket, men alldeles för likartat. Litteraturen verkar vara baserad på ett antal typsituationer och typfall. Man måste alltså tänka på att det inte går att följa förvärvsprocessen till punkt och pricka då förvärvet i sig är en otroligt komplicerad process och måste anpassas till företagets specifika situation.

## 8. Källförteckning