



Företagsekonomiska institutionen
EKONOMIHÖGSKOLAN VID
LUNDS UNIVERSITET

Kandidatuppsats
Januari 2003

Deloitte & Touche

En lönsamhetsbedömning av samgåendet med Andersen

Författare

Tobias Bengtsson
Andreas Nilsson
Patrik Parnfors

Handledare

Tore Eriksson
Hossein Asgharian

FÖRORD

Denna kandidatuppsats är författad inom ämnesområdet finansiering med inriktning på revisionsbolaget Deloitte & Touche. Vi vill framföra ett stort tack till alla respondenter som medverkat till att göra framväxten av denna uppsats möjlig. Vi vill framföra ett speciellt tack till medarbetarna på Deloitte & Touche som givit oss värdefull information. Vi är mycket tacksamma för vad ni bidragit med.

Vi vill också tacka våra handledare, på Ekonomihögskolan vid Lunds universitet, Tore Eriksson och Hossein Asgharian för värdefull vägledning.

Lund, 2003-01-10

Andreas, Patrik och Tobias

SAMMANFATTNING

- Titel:** Deloitte & Touche - En lönsamhetsbedömning av samgåendet med Andersen
- Seminariedatum:** 17 januari 2003
- Författare:** Tobias Bengtsson, Andreas Nilsson och Patrik Parnfors
- Handledare:** Tore Eriksson och Hossein Asgharian
- Syfte:** Vårt syfte är att utreda huruvida de två revisionsbyråerna Andersen och Deloitte & Touche i Sverige har större möjligheter att skapa lönsamhet som ett företag efter samgåendet. För att utreda detta inriktar vi oss på tre nyckelfaktorer *integration, strategi och finansiering*.
- Problem:** Två stora områden där synergieffekter kan uppkomma är inom finansiering och strategi. För att dessa ska kunna uppkomma är det av högsta vikt att integrationen blir lyckosam. Blir den det kan det även uppkomma synergieffekter av integrationen i sig. Därför hänger dessa tre områden tätt samman. Vid en analys av ett samgående är det därför viktigt att titta närmare på dessa aspekter för att utreda hur framgångsrikt samgåendet är eller har potential att bli. För att kunna analysera samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen ställer vi oss följande frågor: Finns det några finansiella och strategiska synergieffekter i samgåendet? Görs det något, och i så fall vad för att integrationen ska bli lyckosam? Finns det även synergieffekter som kan uppkomma ur integrationsarbetet?
- Metod:** Vi har valt att använda oss av en kvalitativ metod med vissa inslag av ett kvantitativt tillvägagångssätt. I valet av angreppssätten har vi valt kombinationen abduktion.
- Slutsatser:** I vår analys har vi identifierat potentiella synergieffekter i samtliga av de tre nyckelfaktorerna. De största realiserbara synergieffekterna finns inom den strategiska faktorn. Men även inom integration finns det synergieffekter, det tydligaste exemplet är avskaffning av dubbelbemanning inom supportfunktionerna. Den faktor som genererar minst möjlighet till realiserade synergieffekter är den finansiella. I slutsatsen har vi kommit fram till att den största synergieffekten är den bredare och ökade kompetensen som uppkommer av samgåendet, vilken är den synergi som attraherar nya kunder och därigenom ökar lönsamheten genom de utvalda nyckeltalen. Vi har identifierat att det finns en avgörande faktor för att synergieffekterna ska kunna realiseras. Denna faktor är en lyckad integrationsprocess. Vi menar att samarbetet mellan de tidigare organisationerna är en förutsättning för att företaget ska kunna omsätta varandras kompetens till kundnytta.
- Nyckelord:** Integration, strategi, finansiering, inkrämsförvärv, synergieffekt, samgående, uppköp, Mergers & Acquisitions.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

SAMMANFATTNING	3
INNEHÅLLSFÖRTECKNING.....	4
FIGURFÖRTECKNING	7
1 INLEDNING	8
1.1 INLEDNING.....	8
1.2 BAKGRUND.....	8
1.3 PROBLEMSTÄLLNING	9
1.4 SYFTE	10
1.5 AVGRÄNSNINGAR.....	10
1.6 MÅLGRUPP.....	10
1.7 KÄLLHÄNVISNINGAR	10
1.8 DISPOSITION	11
2 METOD	12
2.1 ANGREPPSSÄTT	12
2.2 BESKRIVNING AV INTERVJUER.....	13
2.3 INSAMLING AV SEKUNDÄRDATA.....	15
2.4 KÄLLKRITIK.....	16
2.5 RELIABILITET OCH VALIDITET	16
3 OMVÄRLDSBESKRIVNING.....	17
3.1 DE STÖRSTA KONKURRENTERNA	17
3.2 EN REVISIONSBRANSCH I FÖRÄNDRING	18
3.3 ENRONSKANDALENS EFFEKTER	20
4 TEORI.....	21
4.1 FINANSIELLA FÖRHÅLLANDEN	21
4.1.1 Nyckeltal	21
4.2 SYNERGIEFFEKTER.....	23
4.3 INTEGRATION.....	24
4.3.1 Integrationsprocessen.....	24
4.3.2 Företagskultur	26
4.4 STRATEGI	27
4.4.1 Företagets strategiska omvärld.....	27
4.4.2 Intern tillväxt vs. extern tillväxt.....	30
4.5 FINANSIERING.....	31
4.5.1 Finansiella synergier	31
4.5.2 Inkrämsöverlåtelse	32

5	FÖRETAGSPRESENTATION.....	34
5.1	FÖRETAGSPRESENTATION AV DELOITTE & TOUCHE INNAN SAMGÅENDET	34
5.2	FÖRETAGSPRESENTATION AV ANDERSEN INNAN SAMGÅENDET.....	35
5.3	FÖRETAGSPRESENTATION AV DELOITTE & TOUCHE EFTER SAMGÅENDET	36
6	EMPIRI.....	38
6.1	FINANSIELLA FÖRHÅLLANDEN	38
6.1.1	Nyckeltal	38
6.2	INTEGRATION.....	41
6.2.1	Företagskultur	43
6.3	STRATEGI	46
6.3.1	Företagets strategiska omvärld.....	46
6.3.2	Skäl till extern tillväxt enligt Weston, Chung och Hoag	48
6.3.3	Skäl till extern tillväxt enligt Grundy, Johnson och Scholes	48
6.4	FINANSIERING.....	49
6.4.1	Transaktioner till följd av inkråmsöverlåtelsen.....	49
7	ANALYS	52
7.1	LÖNSAMHETSMODELLEN	52
7.2	FINANSIELLA FÖRHÅLLANDEN	53
7.2.1	Nyckeltal	53
7.3	ANALYS AV NYCKELFAKTORN INTEGRATION	56
7.4	ANALYS AV NYCKELFAKTORN STRATEGI	59
7.5	ANALYS AV NYCKELFAKTORN FINANSIERING.....	64
7.6	RISKANALYS	66
8	SLUTSATS.....	68
8.1	INTEGRATIONSPROCESSEN.....	68
8.2	INTEGRATIONSSLUTSATS.....	68
8.3	STRATEGISLUTSATS.....	69
8.4	FINANSIERINGSSLUTSATS.....	70
	REKOMMENDATIONER FÖR FORTSATTA STUDIER.....	71
	KÄLLFÖRTECKNING	72
	BÖCKER OCH ÖVRIGA RAPPORTER.....	72
	ARTIKLAR.....	73
	FINANSIELLA RAPPORTER.....	73
	MUNTLIGA KÄLLOR	73
	ELEKTRONISKA KÄLLOR	74
	E-POST KORRESPONDENS	74

BILAGOR.....	75
BILAGA 1 - NYCKELTALSUTRÄKNINGAR	75
BILAGA 2 - FÖRKLARINGAR TILL NYCKELTALSUTRÄKNINGAR	77
BILAGA 3 - KONSTRUERAD BALANSRÄKNING FÖR DELOITTE & TOUCHE EFTER SAMGÅENDET MED ANDERSEN	78
BILAGA 4 - ANDERSEN KB BALANS- OCH RESULTATRÄKNING	80
BILAGA 5 - ANDERSEN SKATTEKONSULTER KB BALANS- OCH RESULTATRÄKNING	83
BILAGA 6 - DELOITTE & TOUCHE AB BALANS- OCH RESULTATRÄKNING.....	86
BILAGA 7 - INTERVJUFRÅGOR TILL KONKURRENTERNA	89
BILAGA 8 - INTERVJUFRÅGOR TILL MEDIA.....	90
BILAGA 9 - INTERVJUFRÅGOR TILL MICHAEL ESPLINGER.....	91
BILAGA 10 - INTERVJUFRÅGOR TILL EMMA HELLSTRÖM.....	92
BILAGA 11 - INTERVJUFRÅGOR TILL SVEN-ARNE NILSSON.....	93
BILAGA 12 - INTERVJUFRÅGOR TILL RICHARD PETERS	94
BILAGA 13 - INTERVJUFRÅGOR TILL HANS PIHL.....	95
BILAGA 14 - INTERVJUFRÅGOR TILL INGEMAR RITSESSON	96
BILAGA 15 - INTERVJUFRÅGOR TILL PETER SVEDESTIG	97
BILAGA 16 - INTERVJUFRÅGOR TILL ANDERS UTTERSTRÖM.....	98
BILAGA 17 - INTERVJUFRÅGOR TILL HÅKAN WIRÉN.....	99

FIGURFÖRTECKNING

FIGUR 3:1 Revisionsupphandlande bolag 2003 ¹	19
FIGUR 4:1 The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability, Michael Porter ²	28
FIGUR 5:1 Bolagsstruktur i Deloitte & Touche innan samgåendet.....	35
FIGUR 5:2 Bolagsstruktur i Andersen innan samgåendet	36
FIGUR 5:3 Bolagsstruktur i Deloitte & Touche efter samgåendet	37
FIGUR 6:1 Beteendekurvan i Deloitte & Touche respektive Andersen	42
FIGUR 6:2 Finansiella transaktioner vid samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen	50
FIGUR 7:1 Lönsamhetsmodellen	52

¹ Di.se Sökes: ny revisor, 2002-11-28

² Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis*, (2001), s. 57

1. INLEDNING

I följande kapitel ger vi en bakgrund till och utveckling av vår problemställning och vårt syfte. Vi kommer att beskriva våra avgränsningar, källhänvisningar, målgrupper samt visa hur vi har disponerat vår uppsats.

1.1 Inledning

Revisionsbranschen har de senaste decennierna upplevt en kraftig konsolidering. Utifrån den senaste tidens redovisningsskandaler har vikten av att bättre belysa denna bransch ökat. Ett samgående mellan två börsnoterade aktiebolag är ur allmänhetens perspektiv intressant eftersom de utgör en potentiell investeringsmöjlighet. Trots att revisionsbolag inte utgör någon investeringsmöjlighet på grund av ägandeformen genom revisorer, är ett samgående inom revisionsbranschen av ännu större vikt, eftersom de är kontrollanter av allmänhetens potentiella investeringsmöjligheter. De fungerar som en garant för att säkerställa riktigheten i den finansiella information företagen ger ut till allmänheten. Detta innebär i sin tur att allmänheten måste kunna lita på revisionsbolagen som oberoende övervakare men även få vetskap om hur denna bransch genererar sina intäkter. Därför anser vi att samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche är intressant att belysa ur ett lönsamhetsperspektiv genom att se på de potentiella synergier som uppkommer till följd av konsolideringsprocessen som branschen genomgått.

1.2 Bakgrund

De stora revisionsbolagen, ”The Big Five”, Arthur Andersen, Deloitte & Touche, Ernst & Young, KPMG och Öhrlings PricewaterhouseCoopers har idag förvandlats till ”The Final Four”. Det då ansedda revisions- och rådgivningsföretaget Arthur Andersen med verksamhet i hela världen, har idag blivit uppdelat och uppköpt av sina forna konkurrenter som en direkt följd av Enronskandalen.

Enron, ett av USA:s tio största företag med en omsättning på mer än 1400 miljarder kronor, ställde in sina betalningar i början av december 2001. Orsaken till energibolagets totala kollaps berodde på de uppgifter som framkom när bolaget presenterade sin niomånadersrapport. Rapporten chockerade aktiemarknaden med att avslöja nedskrivningar på över 10 miljarder kronor i dolda dotterbolag, så kallade partnerskap, som via smarta redovisningskonstruktioner inte togs upp i balansräkningen. Följderna av avslöjandet blev att stor oro på börsen utlöstes samtidigt som kreditbetyget sänktes och kunder drog sig undan. Detta ledde i sin tur till att Enrons börsvärde, som under en period uppgick till över 700 miljarder kronor, i ett slag utplånades³.

Det var Arthur Andersen som var Enrons revisionsfirma och deras agerande beskrivs som en av huvudfaktorerna till Enrons kollaps. Enronkoncernen var Arthur Andersens näst största kund i USA och stod för årliga intäkter till firman på runt en halv miljard svenska kronor. Att Andersen i praktiken hade tagit över många av ekonomifunktionerna hos koncernen, och att flera av Enrons höga chefer hade arbetat på Andersen tidigare, samtidigt som de fungerade

³ Di.se, *Har du hängt med i Enronskandalen?* 2002-01-28

som Enrons utvärderare av boksluten, ledde till att sätta hela Andersen i gungning när Enron kollapsade. Det som gav dödsstöten var när det uppdagades att anställda i Andersen förstört komprometterande dokument. I USA genomgår Andersen rättsliga processer med både kunder, företag och individer som blivit drabbade av Enronskandalen och dess kollaps⁴.

Kort efter Enronskandalens uppdagande började Andersens globala ledning att söka möjligheter för att rädda bolaget, mest sannolikt var ett samgående. I mars 2002 för Andersen samtal med flera av de andra större revisionsbolagen, men problemet hur man ska kunna överta 85 000 anställda i 84 länder utan att samtidigt tvingas ta över Andersens legala och finansiella förpliktelser komplicerar hela processen⁵. Istället för att försöka hitta en lösning för hela den globala verksamheten satsar Andersenföretagen utanför USA på att hitta en gemensam lösning. Dock avbryts samtalen i början av april med den mest potentiella köparen, konkurrenten KPMG. Skälet till sammanbrottet i sammangåendeplanerna var spanska Andersens beslut att gå samman med Deloitte & Touche⁶. Detta blir startskottet på uppdelningen av revisionsfirman Andersen.

Andersens kontor i Storbritannien, Danmark, Spanien, Holland, Brasilien, Mexico, Belgien, Portugal, Taiwan och Kanada går samman med Deloitte & Touche och den 22 april 2002 meddelar även svenska Andersen deras sammangående med Deloitte & Touche. Ernst & Young var en annan stor revisionsbyrå som tog över Andersens verksamheter i ibland annat länder som Frankrike, Estland, Lettland, Ryssland, Australien, Nya Zeeland och Singapore.

Den 1 juni 2002 får Andersen och Deloitte & Touche i Sverige klartecken från konkurrensverket att genomföra samgåendet. Namnet Andersen försvinner och det sammanslagna bolagets namn blir Deloitte & Touche med cirka 1200 anställda och en omsättning på drygt 1,2 miljarder kronor.

1.3 Problemställning

Ett samgående mellan två företag är en oerhört komplex process, där det ur två olika organisationer ska bildas ett nytt fungerande företag. Det är av yttersta vikt att det nya företaget genomgår en integrationsprocess för att de två tidigare organisationerna ska kunna bli en fungerande organisation och därmed dra fördelar av de synergieffekter som kan uppstå vid ett samgående.

När det gäller synergieffekter kan dessa uppkomma inom flera områden. Två stora områden där synergieffekter kan uppkomma är inom finansiering och strategi. För att dessa ska kunna uppkomma är det av högsta vikt att integrationen blir lyckosam. Blir den det kan det även uppkomma synergieffekter av integrationen i sig. Därför hänger dessa tre områden tätt samman. Vid en analys av ett samgående är det därför viktigt att titta närmare på dessa aspekter för att utreda hur framgångsrikt samgåendet är eller har potential att bli.

Hur förhåller det ovanstående sig i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche på den svenska marknaden? För att besvara det ställer vi oss följande frågor: Finns det några finansiella och strategiska synergieffekter i samgåendet? Görs det något, och i så fall vad för

⁴ Di.se, *Har du hängt med i Enronskandalen?* 2002-01-28

⁵ Di.se, *Andersen letar uppköpspartner* 2002-03-12

⁶ Di.se, *Andersen delas upp mellan konkurrenterna* 2002-04-03

att integrationen ska bli lyckosam? Finns det även synergieffekter som kan uppkomma ur integrationsarbetet?

1.4 Syfte

Vårt syfte är att utreda huruvida de två revisionsbyråerna Andersen och Deloitte & Touche i Sverige har större möjligheter att skapa lönsamhet som ett företag efter samgåendet. För att utreda detta inriktar vi oss på tre nyckelfaktorer *integration, strategi och finansiering*.

1.5 Avgränsningar

Eftersom Enronskandalen i USA påverkade hela Andersens globala nätverk har vi valt att avgränsa vår uppsats till det ovan presenterade syftet. Detta innebär att vi endast berör den svenska verksamheten. Vi berör alltså inte alls uppköp, fusioner eller samgåenden där Andersen och Deloitte & Touche eller övriga företag i revisionsbranschen varit inblandade i övriga världen, förutom som bakgrundsfakta för bättre förståelse till händelserna kring samgåendet i Sverige.

1.6 Målgrupp

Målgruppen för den här uppsatsen är studenter inom finansiering på kandidatnivå, och lärare på Ekonomihögskolan vid Lunds Universitet. Andra betydelsefulla målgrupper för oss är medarbetare och delägare inom Deloitte & Touche, konkurrenter inom revisionsbranschen, samt media som har intresse att se på händelserna i kölvattnet efter Enronskandalen och samgåendet av de två revisionsfirmorna ur ett objektiva perspektiv.

1.7 Källhänvisningar

Vi har valt att hänvisa till våra källor enligt *Oxfordsystemet*. Det innebär fotnoter, vilket är det mest vedertagna sättet. Vi anser att denna metod skapar en lättläst text. Källan hänvisas efter meningens sista tecken och avser därmed det ovanstående stycket bak till föregående not. Vid referat till samma skriftliga källa som föregående använder vi oss av *ibid*.

1.8 Disposition

Kapitel 2 Metod	Avsnittet beskriver vilka metoder vi har använt och varför. Det syftar även till att ge en klar bild av uppsatsens skapande.
Kapitel 3 Omvärlds- beskrivning	Här beskrivs Deloitte & Touches största konkurrenter, förändringen av regler och lagar i revisionsbranschen samt empiriska åsikter om Enronskandalens påverkan.
Kapitel 4 Teori	Kapitlet lägger den teoretiska grunden till uppsatsen i form av modeller och teorier rörande finansiella förhållanden, integrationsprocessen, strategi och finansiella synergier.
Kapitel 5 Företags- presentation	Här följer en kort presentation av Andersen och Deloitte & Touche som enskilda bolag samt Deloitte & Touche efter samgåendet.
Kapitel 6 Empiri	Empirikapitlet presenterar finansiella förhållanden för de enskilda företagen innan samgåendet i huvudsak genom nyckeltal. Vidare beskrivs integrationsprocessen, strategin och inkråmsförvärvet utifrån insamlad empiri.
Kapitel 7 Analys	Här identifieras potentiella synergieffekter inom de tre nyckelfaktorerna integration, strategi och finansiering. Kapitlet avslutas med en riskanalys av samgåendet och integrationsprocessen.
Kapitel 8 Slutsatser	Det avslutande kapitlet presenterar de slutsatser vi drar från analyskapitlet. Här presenteras hur de synergieffekter som vi anser vara realiserbara, påverkar företagets framtida lönsamhet. Detta beskrivs genom omsättnings- och lönsamhetsrelaterade nyckeltal.

2. METOD

A vsnittet beskriver vårt metodologiska tillvägagångssätt. Vi redogör bland annat för de olika metoder som kan användas, såsom kvantitativ och kvalitativ samt induktiv och deduktiv. Vi beskriver och motiverar även våra val av intervjupersoner till uppsatsen.

2.1 Angreppssätt

I det här kapitlet kommer vi att redogöra för hur vi går till väga för att angripa den ovanstående problemställningen och för att uträtta syftet med uppsatsen. Vi kommer att ge läsaren en övergripande bild av hur uppsatsen växt fram och vilka tillvägagångssätt som används. Vi kommer även att diskutera val av metod samt beskriva ett antal relevanta och användbara begrepp inom metodvärlden.

Efter att ha bestämt en problemställning och ett syfte började vi fundera på hur vi bäst kunde angripa och bearbeta problemet. Vi ville i ett så tidigt skede som möjligt komma i kontakt med intervjupersoner för att kunna få den information som vår uppsats krävde. Eftersom samgåendet skett nyligen var det av största vikt att de kontakter som vi fick på företagen kunde ge oss tillräckligt med relevant information.

Kvalitativ och kvantitativ metod

Kvalitativa undersökningar utmärker sig genom att de bidrar till en djupare undersökning i motsats till kvantitativa som arbetar ur ett bredare perspektiv⁷. Kvantitativa metoder skiljer sig också i fråga om flexibilitet. De kvalitativa metoderna är mycket mer flexibla medan de kvantitativa metoderna däremot är styrda av sin utformning. Att använda sig av kvantitativa metoder och mitt i en utfrågning förändra sina frågor är helt otänkbart. Då går det inte att jämföra den data man fått in från de olika intervjuobjekten och resultaten blir inte statistiskt signifikanta. Intervjufrågor ändras vanligen i en kvalitativ undersökning och följdfrågor och utveckling av svar är viktiga för att intervjuaren skall få så uttömmande svar som möjligt. Det är helt acceptabelt att utnyttja informationen man får av en slump, trots att den till viss del kan ändra inriktningen⁸. Målen med kvalitativ forskning är att nå insikt i problematiken. Det kvalitativa angreppssättet ställer höga krav på förmågan att vara objektiv och man bör undvika att blanda in sina egna åsikter och värderingar i tolkningen⁹. Då uppsatsen i stor utsträckning bygger på intervjuer och behovet att ändra inriktning under resans gång, har vi använt oss av kvalitativa metoder i större utsträckning och endast i ringa grad av den kvantitativa metoden och statistiska analyser.

En kombination av kvalitativa och kvantitativa metoder är dock ett vanligt sätt inom forskningsmetodiken eftersom det inte finns någon grund för att lyfta fram ett visst angreppssätt som det enda rätta¹⁰. Genom att först använda den kvalitativa metoden kan den tjäna som förberedelse och en förundersökning till det kvantitativa. Samma gäller för det omvända då den kvalitativa metoden fungerar som en uppföljning av den kvantitativa. Genom

⁷ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 78

⁸ Repstad, P, *Närhet och distans – Kvalitativa metoder i samhällsvetenskap* (1993)

⁹ Bell, J, *Introduktion till forskningsmetodik* (1993)

användning av en kombination av de båda metoderna i uppsatsen har vi ömsesidigt kunnat utnyttja båda slagen av information och därigenom minskat de svaga sidorna som finns hos var och en av metoderna.

Deduktiv och induktiv metod

Ibland kan det vara svårt att fånga in olika förhållanden med hjälp av enkla teorier. Men det finns ändå ett stort behov av att systematiskt ta sig an dessa förhållanden på ett teoretiskt sätt. Man brukar tala om två olika angreppssätt: *deduktiv* respektive *induktiv* metod, eller bevisande respektive upptäckande¹¹. Deduktion har sin utgångspunkt i teorin medan induktion har sin utgångspunkt i empirin. Vid en deduktiv ansats försöker man dra slutsatser utifrån teorin. En sådan ansats ifrågasätter inte direkt teorin utan ser det som gäller. Det kan i vissa fall uppfattas som negativt och riskfyllt eftersom flera exempel finns där teorin med tiden har visat sig vara felaktig. Vid en induktiv ansats försöker man dra slutsatser utifrån olika fall och empiriska undersökningar och det är empirin som står till grund för teorin. Oftast används den induktiva metoden inom områden och ämnen där det inte finns så mycket forskning.

Abduktiv metod är en kombination av deduktiv och induktiv metod och är en form som lämpar sig väl för syftet med vår uppsats¹². Då vi har tillgång till rikligt med empiri och i huvudsak utgår från den kvalitativa metoden borde vi vandra den induktiva vägen. Tilläggas borde även att forskningen inom vårt område är tämligen knapp eftersom ett framtvingat samgående med en splittring av ett globalt företag och nätverk, som har skett i vårt fallföretag, är ytterst sällsynt. Detta styrker valet av den induktiva metoden. Dock har vi även under uppsatsens uppbyggnad utgått från och haft stor nytta av befintlig teori, och med hjälp av den försökt dra slutsatser av vårt empiriska underlag. Därmed har vi valt att använda oss av den abduktiva metoden.

2.2 Beskrivning av intervjuer

Eftersom vi har valt att göra vår studie på ett specifikt företag har en stor del av vår primärdata hämtats från intervjuer med anställda på Deloitte & Touche. Valet av intervjupersoner på Deloitte & Touche grundade sig i tre övergripande mål:

- att välja personer inom olika befattningar för att få svar på specifika frågor inom olika områden
- att välja personer från olika nivåer för att få insyn i hur samgåendet upplevts på olika nivåer i företaget
- att välja personer med bakgrund från både Andersen och Deloitte & Touche, för att få insyn i hur medarbetarna från båda företagen upplever samgåendet.

Totalt har vi genomfört sju personliga intervjuer med anställda på Deloitte & Touche. Vilka personer vi intervjuat och varför följer nedan:

¹⁰ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 85

¹¹ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 51

¹² Alvesson, M & Skoldberg, K, *Tolkning och reflektion: vetenskapsfilosofi och kvalitativmetod* (1994)

Hans Pihl, VD. Pihl var Andersens tidigare VD och även huvudansvarig för samgåendeförhandlingarna med potentiella partners och innehar idag den högsta befattningen inom Deloitte & Touche. Genom Pihls position kunde han besvara såväl de strategiska som finansiella frågorna vi hade rörande samgåendet. Pihl gav också sin syn på företagets och revisionsbranschens potentiella möjligheter i framtiden samt hur integrationsprocessen framskrider sett ur ett ledningsperspektiv.

Anders Utterström, Ekonomidirektör. Utterström var anställd på Andersen i slutet på 80-talet men har sedan gjort karriär inom läkemedelsbranschen. Idag är Utterström Ekonomidirektör på Deloitte & Touche sedan drygt två år tillbaka. Genom Utterström fick vi ekonomisk information om bland annat vilka nyckeltal som används inom företaget och revisionsbranschen. Utterström bidrog även med värdefulla synpunkter på potentiella synergieffekter och framtida möjligheter för Deloitte & Touche.

Emma Hellström, Integrationsansvarig, tidigare bland annat anställd som personalansvarig på en av Andersens skatteavdelningar. Hellström har idag huvudansvaret för att integrera de två bolagens organisationer och företagskulturer. Hellström har gett oss en tydlig bild av hur integrationsprocessen genomförs och hur de båda organisationerna och företagskulturerna fungerade innan samgåendet.

Mikael Esplinger, Facility Manager, tidigare kontorschef på Deloitte & Touche. Som anställd på Deloitte & Touche var Esplinger viktig för oss för att få en klar bild på hur en medarbetare från Deloitte & Touche såg på samgåendet och processen kring och efter samgåendet.

Ingemar Ritseson, Manager på Skatteavdelningen i Malmö. Tidigare anställd på Andersen. Eftersom Ritseson varit anställd på Andersen fick vi en bra bild på hur en före detta Andersenmedarbetare såg på samgåendet och inte minst hur han såg på själva integrationsprocessen.

Håkan Wirén, Advokat på Archibald Advokatbyrå och ansvarig för det juridiska i samgåendeprocessen. Wirén gav oss tidigt en bra förklaring på hur samgåendeprocessen mellan Andersen och Deloitte & Touche juridiskt gick till. Wirén gav även en tydlig bild på hur de båda företagen juridiskt varit uppbyggda och vilken organisationsuppbyggnad Deloitte & Touche har idag.

Sven-Arne Nilsson, Expert i redovisningsfrågor på Deloitte & Touche, tidigare anställd på Andersen. Nilsson är ekonomie doktor vid Ekonomihögskolan i Lund och har arbetat inom revisionsbranschen sedan en lång tid tillbaka. Genom vår handledare Tore Eriksson fick vi rådet att kontakta Nilsson med den motiveringen att han har kontakt med både den akademiska världen och näringslivet. Nilsson har varit till stor hjälp inte minst när det gäller de finansiella bedömningarna av samgåendet.

Vi har intervjuat ytterligare två anställda på Deloitte & Touche via e-post. Dessa är:

Peter Svedestig, tidigare Controller på Andersen. Idag arbetar Svedestig med att avveckla Andersenbolagen. Svedestig har gett svar på bland annat finansiella förhållanden hos tidigare Andersen och varit mycket hjälpsam under uppsatsens fortlöpande.

Rickard Peters, auktoriserad revisor från tidigare Andersen. Peters arbetar bland annat med att utveckla Deloitte & Touches budskap till studenter de vill rekrytera. Peters har varit till stor hjälp när det gäller synen på integrationsprocessen.

Vidare har följande medarbetare inom Deloitte & Touche varit oss behjälpliga under arbetets gång:

Helene Marning, Marknadsavdelningen, Deloitte & Touche. Marning har varit oss behjälplig med historik om Deloitte & Touche och har även inhämtat historik om Andersen genom *Annika Sönerberg*.

Maria Johnson, Rekryteringsansvarig. Johnson var tidigare anställd på Andersen. Johnson var vår första kontakt på Deloitte & Touche. Hon har varit ovärderlig för vår uppsats tillkomst, både genom att hjälpa oss med att få kontakt med relevanta medarbetare och att få tillgång till relevant information om de båda företagen.

Resultaten från ovan nämnda intervjuer har varit väldigt givande och har tillsammans lagt den empiriska grunden till vår uppsats. Vi har dock tvingats inse att tillgången till finansiell information i form av siffror, på grund av konfidentiella uppgifter, varit begränsad och svåråtkomlig.

Som vi ovan nämnt vände vi oss också till de största konkurrenterna på revisionsmarknaden för att få deras syn på samgåendet. Dessa intervjuer gjordes genom ett standardiserat frågeformulär som skickades via e-post. Företagen som kontaktades var Öhrlings PricewaterhouseCoopers där Jennie Olsson, Studentansvarig, svarade, KPMG där Anna Rosberg, Marknadschef, svarade och Ernst & Young där Göran Neckmar, Revisor svarade. De två förstnämnda ansåg efter överläggningar att svaren skulle innebära ett för stort strategiskt avslöjande. Detta innebar att de valde att avstå från att svara på våra frågor. Dock skickade de företagets årsredovisning, som har varit till stor nytta för oss. Från Göran Neckmar på Ernst & Young fick vi svar på våra frågor samt Ernst & Youngs årsredovisning. Även det har varit till stor nytta för oss.

Vi har även intervjuat ett antal journalister genom ett standardiserat frågeformulär via e-post. De journalister som vi har intervjuat är Margaretha Levander, journalist på Dagens Industri, Calle Froste, journalist på Affärsvärlden samt Johan Hallsenius, journalist på Veckans Affärer.

2.3 Insamling av sekundärdata

Stommen för vår sekundärdata består huvudsakligen av facklitteratur inom mergers & acquisitions med inriktning på organisation, strategi och finansiering. Vi har även använt oss av artiklar som vi sökt via internet, samt olika databaser som LOVISA, LIBRIS och Affärsdata. En ytterligare sekundär källa är ekonomiska journaler och tidskrifter, huvudsakligen från Ekonomiska biblioteket samt relevanta kandidat- och magisteruppsatser. Slutligen har vi även använt oss av årsredovisningar. Initialt sökte vi i ett brett litteratursortiment för att få en övergripande bild av vårt valda ämne. Efterhand som vi blev mer insatta i ämnet och fick en bättre insikt i vad vi ville inrikta oss på, sökte vi oss in på smalare och mer specifika vägar för vår litteratursökning. Den teoretiska sökningen efter material har fortlöpt genom hela uppsatsen.

2.4 Källkritik

Vad är en källa? Det finns många definitioner, men en lyder som följer ”en källa är en skrift som åberopas för en viss uppgift och som utgör grunden för denna uppgifts auktoritet”¹³. Under arbetets gång har vi konsekvent försökt bedöma våra källors trovärdighet och försökt rensa för irrelevant information i den flora av teori och empiri som finns tillgänglig. Vi har genomgående försökt använda oss av källkritik som en form av urvalsprocess. De primära källorna är huvudsakligen intervjuer av medarbetare på det nya Deloitte & Touche. Det som kan kritiseras är att vi endast har genomfört personliga intervjuer med personal på Deloitte & Touche och inte övriga intressenter så som konkurrenter och media. Istället har vi med de två sistnämnda grupperna valt att genomföra intervjuerna i form av förskrivna frågor som de besvarat via e-post. Vi är medvetna om att detta tillvägagångssätt inte uppnår den kvalitet som egentligen vore önskvärd. Vi har ändå gjort så på grund av den tidsbrist som föreligger vid en uppsats författande, samt med tanke på uppsatsens avgränsning till just fallet Andersen och Deloitte & Touche och inte revisionsbranschen som helhet. Den sekundärdata vi har erhållit kan i huvudsak kritiseras på två punkter. För det första att det är andrahandsuppgifter som oftast redan är tolkade och analyserade av någon annan. För det andra att materialet erhålls i sammanfattad form, vilket begränsar läsarens, det vill säga vår, fria tolkning.

2.5 Reliabilitet och Validitet

Reliabilitet bestäms av hur mätningarna utförs och hur noggranna vi är vid bearbetningen av informationen och att mätmetoderna är tillförlitliga och ger stabila utslag¹⁴. Det är en målsättning för varje studie att den ska ha en så hög reliabel eller pålitlig information som möjligt. Genom att använda olika oberoende mätningar av ett och samma fenomen som ger samma eller ungefär samma resultat skapas hög reliabilitet. Det är väldigt svårt att avgöra graden av reliabilitet i de intervjuer som gjordes av medarbetarna då svaren oftast var subjektiva. Det får följderna att bedömningen av samgåendet och speciellt bedömningen av dess effekter blev en aning osäkra. För att avhjälpa detta problem och uppnå en så god reliabilitet som möjligt i denna studie frågade vi medarbetare på olika befattningar inom företaget samma eller liknande frågor. De källor som består av konkurrerande företag i branschen och media bör vara tillräckligt objektiva och därmed tillförlitliga för att kunna användas och betraktas ha god reliabilitet för uppsatsens syfte. Validitet kan förklaras med begreppet giltighet och visar på förmågan att mäta det som skall mätas¹⁵. Validitet är beroende av vad som mäts och om detta är utklarat i frågeställningen¹⁶. För att säkerställa att våra intervjuer fick en god validitet var vi noga med att intervjupersonerna förstod vår frågeställning och våra intervjufrågor. För att minimera missförstånd för vad vi ville få reda på av de primära källorna skickade vi frågorna till intervjupersonerna i god tid innan intervjuerna. Validiteten när det gäller informationen från medarbetarna på Deloitte & Touche, där vi fick svar på frågor och påståenden angående själva samgåendet, är svår att mäta eftersom det alltid föreligger en viss subjektivitet när man talar för egen sak. Samtidigt är samgåendet relativt nytt och därmed går en viss osäkerhet i informationen från de anställda inte att utesluta.

¹³ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 125

¹⁴ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 163

¹⁵ Lundahl, U & Skärvad, PH, *Utredningsmetodik för Samhällsvetare och ekonomer*

¹⁶ Holme, IM & Solvang, BK, *Forskningsmetodik* (1997), s. 163

3. OMVÄRLDSBESKRIVNING

En omvärldsbeskrivning anser vi vara viktig för att förstå såväl konkurrenssituationen som de förändringar som skett den senaste tiden inom revisionsbranschen. Den ger en insikt och fördjupar förståelsen av vår teori och empiri. Vi avslutar kapitlet med att redogöra för de effekter som våra intervjupersoner anser att Enronskandalen har haft på Deloitte & Touche.

3.1 De största konkurrenterna

Genom samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen konsolideras revisionsbranschen i Sverige. Istället för att det tidigare varit fem stora aktörer på marknaden är de nu fyra. Detta är en effekt av att både Deloitte & Touche och Andersen tillhörde de tidigare fem. Men vilka är de andra och hur stora är de relativt varandra?

	BRUTTOMARGINAL	OMSÄTTNING PER ANSTÄLLD	RÄNTABILITET PÅ TOTALT KAPITAL	SOLIDITET
ÖPWC	32,4 %	937 tkr	7,1 %	18,1 %
E&Y	31,9 %	940 tkr	12,4 %	27,0 %
KPMG	31,1 %	889 tkr	10,9 %	10,1 %

Tabell 3:1 Nyckeltal för de tre övriga stora revisionsbyråerna på den svenska marknaden för revision och redovisning.

Öhrlings PricewaterhouseCoopers

Internationellt har Öhrlings PricewaterhouseCoopers 125 000 anställda i 140 länder. Mätt i omsättning är företaget den största revisionsfirman i Sverige med en omsättning på cirka 2,7 miljarder kronor. I Sverige arbetar 2988 personer på företaget. Resultatet efter finansiella poster för räkenskapsåret 2000/2001 var cirka 112 miljoner kronor. Öhrlings PricewaterhouseCoopers har delat in sina olika verksamheter i fem övergripande affärsområden. Dessa är Revision och redovisning, Corporate Finance, Skatt, Konsulttjänster och Riskhantering.¹⁷ Se tabell 3:1 för nyckeltal.

Ernst & Young

Ernst & Young har internationellt 110 000 medarbetare i 130 länder. Ernst & Young är näst störst i Sverige med en omsättning på cirka 1,7 miljarder kronor och ett medelantal anställda på 1956 personer. För verksamhetsåret 2000/2001 uppgick resultatet efter finansiella poster till cirka 158 miljoner kronor. Ernst & Young har delat in sin verksamhet i fyra olika områden. Dessa är Assurance & Advisory Business Services, Tax, Law och Corporate Finance.¹⁸ Se tabell 3:1 för nyckeltal.

¹⁷ Årsredovisning Öhrlings PricewaterhouseCoopers (2000/2001)

¹⁸ Årsredovisning Ernst & Young (2001/2002)

KPMG

Internationellt är KPMG verksamt i 152 länder med drygt 100 000 medarbetare. Huvudkontoret är beläget i Amsterdam. Den region som den största andelen anställda arbetar i inom KPMG är Europe Middle East Africa. Där finns drygt hälften av organisationen med 62 000 anställda. KPMG är, mätt efter årsomsättning, tredje störst i Sverige. De omsatte cirka 1,6 miljarder kronor för verksamhetsåret 2000/2001, och hade för samma tid ett medelantal anställda på 1 764 personer. Resultatet efter finansiella poster för KPMG detta år var cirka 101 miljoner kronor. Även KPMG har delat in sin verksamhet i fyra olika affärsområden. Dessa verksamhetsområden är: Revision Stora företag, Ägarledda – revision och rådgivning, Skatt och Financial Advisory Services.¹⁹ Se tabell 3:1 för nyckeltal.

3.2 En revisionsbransch i förändring

Revisionsbranschen är speciell för att behovet av revisionstjänster är reglerat i lag. Alla aktiebolag, ekonomiska föreningar och handelsbolag där en eller flera juridiska personer är delägare, samt de stiftelser som beskrivs i Bokföringslagen måste avsluta sitt årsbokslut med en årsredovisning²⁰. Dessa bolag måste enligt Revisionslagen låta minst en revisor kontrollera räkenskaperna²¹.

I nuläget är revisionsbranschen en föränderlig bransch. De regler och lagar som utgör de grundläggande bestämmelserna för branschen hårdnar på grund av de omfattande redovisningsskandalerna. Även ägarnas krav har ökat efter revisionsskandalerna²². Dock säger Hans Pihl att revisorernas status och möjligheter att påverka har ökat efter bland annat skandaler som Enron. Han förklarar sin ståndpunkt med att aktieägarna till publika bolag idag har insett att deras bästa bundsförvant är revisorn. Förr var det oftast den verkställande direktören och ekonomidirektören som tog fram revisorskandidaten till bolagsstämman. Idag har styrelsens engagemang i frågan om vilken revisor som bolagsstämman ska välja avsevärt ökat. Detta tar sig uttryck i att hela eller delar av styrelsen ingår i en revisionskommitté²³.

Den myndighet som hårdast driver skärpningen av regler och lagar inom revisionsområdet är SEC (Securities and Exchange Commission), den amerikanska motsvarigheten till den svenska finansinspektionen. SEC skärper lagar och regler som gäller i USA, men det påverkar även de svenska bolag som är noterade på USA-börserna. Ett krav är att alla bolag som är noterade på någon av de amerikanska börserna ska upprätta en Audit Committee. Det är en kommitté som ska tillsättas av och med styrelseledamöter och har som uppgift att övervaka den redovisningsmässiga och finansiella rapporteringsprocessen från bolaget, samt revisionen av de finansiella rapporterna²⁴. Ett antal svenska bolag har tidigare frivilligt inrättat en motsvarighet till en sådan kommitté, i Europa kallad revisionskommitté. Dock måste poängteras att Audit Committee, som är en amerikansk företeelse, har större befogenheter än vad de frivilliga inrättade svenska revisionskommittéerna har. Ett av problemen är att en Audit Committee ska innehålla minst en finansiell expert med erfarenhet från den amerikanska redovisningsstandarden US GAAP. Idag finns det ingen sådan regel i svensk lagstiftning och

¹⁹ Årsredovisning KPMG (2001/2002)

²⁰ FARs Samlingsvolym (2001) Bokföringslagen kap. 6 § 1

²¹ FARs Samlingsvolym (2001) Revisionslagen § 2

²² Di.se, Sökes: ny revisor, 2002-11-28

²³ Intervju Hans Pihl 2002-01-02

²⁴ Balans, Revisionskommittéer har inte samma befogenheter som Audit Committees, 12/2002

enligt Hans Pihl finns det inte många ledamöter i de svenska styrelserna som motsvarar detta krav.²⁵ Om inte de börsnoterade bolagen i USA innan den förste maj år 2003 inrättat en Audit Committee kommer hela styrelsen att ses som en sådan. Här dyker nästa problem upp för de svenska bolagen. Enlig amerikanska regler får anställda i bolaget inte sitta i styrelsen, men i Sverige är det vanligt att verkställande direktör och arbetstagarrepresentanter ingår i styrelsen. Detta kan innebära att de svenska bolagen tvingas stuva om i styrelserna.

Även på EU-nivå pågår arbetet med att ta fram nya redovisningsrekommendationer. Göran Tidström, styrelseordförande i Öhrlings PricewaterhouseCoopers och president i det europeiska revisionsorganet FEE, redovisar i branschtidningen *Balans* FEE:s synpunkt på vad som idag får anses som god sed för revisionskommittéer i Europa. Enligt Tidström har en europeisk revisionskommitté som uppgift att granska och för styrelsen förbereda dess ställningstagande till den finansiella informationen samt övervaka den externa revisorns inriktning och revisorernas oberoende. Vidare har kommittén att bevaka att bolagets redovisningsprinciper följer god redovisningssed. Tidström poängterar det väsentliga i att notera att revisionskommittén är en kommitté inom styrelsen med en förberedande roll, vilket innebär att styrelsen inte befrias från sitt ansvar. Det som presenterats av FEE innebär i förhållande till arbetet i förekommande svenska revisionskommittéer vissa förtydliganden och preciseringar.²⁶

Hans Pihl tror att EU kommer att införa liknade revisionsrekommendationer som FEE presenterat och som den svenska och europeiska revisionsbranschen kommer att följa. Det kommer därmed bli revisionsbranschens eget ansvar, genom bland annat intresse-, och statligt styrda organisationer, att själva uppfylla dess oberoendeställning. Men idag finns det konflikter mellan amerikansk och svensk lagstiftning med motsägelsefulla budskap som måste få en snabb lösning. Hans Pihl och Jan-Hugo Nihlén, som författat en artikel i *Balans* om Audit Committees, menar att det bästa för den svenska revisionsbranschen vore att den övervakande myndighetens verksamhet, Revisorsnämnden, accepterades av de amerikanska myndigheterna avseende revisorstillsyn, samt att vissa undantag görs avseende Audit Committee. Författarna säger dock i artikeln att det för tillfället inte ser ljusst ut för en sådan överenskommelse.²⁷

År 1999 infördes en ny lag i Sverige som säger att företagen måste byta revisor vart fjärde år. Denna nya lag infördes dock försiktigt. Detta innebär att bolagen första gången fick välja om de ville upphandla revisorstjänster på ett, två, tre eller fyra år. Under år 2003 ska flera börsnoterade bolag byta revisor enligt den nya lagen²⁸. Vilka bolag detta gäller anges i figur 3:1.



Ericsson
Förenings sparbanken
Gambro
Handelsbanken
Investor
Nordea
SSAB
Volvo
Allgon
Hennes & Mauritz
JM
Consilium
Axis
Lindex
Custos
Rottneros

Figur 3:1: Revisionsupphandlande bolag 2003.

I samband med denna nya upphandling går debatten varm angående de ökade revisionskostnader som företagen drabbas av på grund av de ökade kraven från myndigheter och ägare. En faktor som höjer priset för revision i börsbolagen är det ökade kravet på

²⁵ Di.se Sökes: ny revisor, 2002-11-28

²⁶ Balans, FEE klargör branschens förväntningar om god sed för revisionskommittéer, 8-9/2002

²⁷ Balans, Revisionskommittéer har inte samma befogenheter som Audit Committees, 12/2002

²⁸ Di.se Sökes: ny revisor, 2002-11-28

tillgänglighet av dokument som SEC ställer²⁹. Detta krav kommer att öka byråkratin och därmed kostnaderna för revisorerna, tror Sverker Martin-Löf, styrelseordförande i SCA.³⁰ Faran i detta är att man väljer revisionsbolag efter priset, ”man får inte mer än vad man betalar för”, säger Martin-Löf,³¹.

3.3 Enronskandalens effekter

I detta avsnitt redogör vi för våra intervjupersoners uppfattningar angående Enronskandalen effekter på samgåendet. Mikael Esplinger tycker sig känna en större försiktighet i branschen idag efter Enronskandalen. Han säger dock vidare att revisionsbranschen redan innan Enronskandalen började använda sig av FAR:s (Förenade Auktoriserade Revisorer) analysmodell. Analysmodellen fungerar som en checklista på att revisorn verkligen är oberoende i sitt arbete med kunden. Idén är att varje revisor i förebyggande syfte skall använda sig av analysmodellen när de bedömer ett arbete eller en klient. Det är viktigt att vi ses som oberoende av objektiva bedömare, säger Esplinger.

Revisionsbranschen har de senaste årtionden upplevt en kraftig konsolidering. ”Det är en ständig process för ledningen att söka olika fusionsmöjligheter”, svarar Håkan Wirén, som var ansvarig för det juridiska i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche. Han tror dock inte att ett samgående mellan Andersen och Deloitte & Touche på den svenska marknaden hade varit möjligt utan Enronskandalens inträffande, utan tvärtemot otänkbart. Wirén menar att en stor revisionsbyrå idag måste ha tillgång till ett internationellt nätverk för att få de internationella företagen som kunder. ”Stora internationella företag kräver idag revisionsbyråer med ett brett nätverk som har tillgång till gränslös information och spetskompetens.” VD Hans Pihl tror att det i ett samgående hade funnits synergier att uttömma på den svenska revisionsmarknaden även utan Enronskandalens inträffande. Men han säger samtidigt att det inte hade varit möjligt att gå samman med endast en svensk del av en internationell revisionsbyrå utan att det måste ha skett på global nivå. Skälet är liknande med det Wirén nämnde, bland annat nödvändigheten med tillgången till ett internationellt nätverk.

För ungefär fem år sedan fanns det existerande planer på ett samgående mellan just de två nämnda företagen³². Många av de tillfrågade säger dock att trots planer på och goda förutsättningar för ett samgående mellan Andersen worldwide och Deloitte & Touche Tohmatsu, skulle en sådan fusion aldrig ha godkänts på grund av konkurrensskäl. Jämförbart är avslaget från konkurrensmyndigheter av fusionsförsöket mellan KPMG och Ernst & Young 1995³³. Ett globalt samgående mellan två företag i ”the Big Five-gruppen” skulle bli för dominerande. Sven-Arne Nilsson tror inte att Andersen hade haft någon annan utväg än att gå samman med ett av de andra stora revisionsföretagen. På frågan om samgåendet blev framtvingat eller endast påskyndat av Enronskandalen svarar Nilsson att han inte tror det blev påskyndat. Hade Andersen och Deloitte & Touche försökt utan Enronskandalen skulle konkurrensmyndigheterna med ganska stor sannolikhet satt sig emot ett samgående. Han säger vidare att samgåendet blev framtvingat på så sätt att Andersen förlorade stora klienter i USA och föll ihop som företag där på grund av Enronskandalen.

²⁹ Di.se, *SEC kräver insyn i svenska börsbolag*, 2002-11-30

³⁰ Ibid

³¹ Ibid

³² Intervju Anders Utterström 2002-11-27

³³ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

4. TEORI

Teoriavsnittet är uppbyggt på nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering*. Först förklarar vi de finansiella förhållandena och relevanta nyckeltal. Därefter inleder vi med en beskrivning av olika synergieffekter. Vidare förklarar vi med hjälp av olika författare integrationsprocessen och hur företagskulturen påverkas vid ett samgående. Därefter ser vi på den strategiska teorin med utgångspunkt från bland annat Porters modell "Five Forces". Slutligen förklarar vi samgåendet ur ett teoretiskt finansiellt perspektiv där vi bland annat tar upp olika finansiella synergier och en förklaring till en inkrämsöverlåtelse.

4.1 Finansiella förhållanden

För att kunna uppfylla syftet med vår uppsats och i slutändan kunna svara på vår frågeställning krävs en redogörelse för olika delar ur den finansiella litteraturen. Vi presenterar möjligheten till företagsbedömning med hjälp av olika nyckeltal. Denna presentation tjänar syftet att lägga grunden från vilken vår framtida lönsamhetsbedömning inom nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering* härstammar.

4.1.1 Nyckeltal

Det finns flera olika nyckeltal som kan användas vid en företagsanalys. Studier har genomförts om huruvida man kan tolka nyckeltal som direkta indikationer på hur stor risken för kreditförlust är i bolaget³⁴. En undersökning som genomfördes av Kennet Skogsvik kom fram till att vissa nyckeltal har större förmåga än andra att beskriva hur företaget verkligen går. Dessa nyckeltal är räntabilitet på eget kapital, soliditet samt genomsnittlig räntekostnad. När undersökningen genomfördes undersöktes både bolag som inte befann sig i kris samt krisföretag. Skillnaden i de tre ovan nämnda talen var störst ett till två år innan krisen bröt ut. Undersökningen kom också fram till att den totala prognosförmågan förbättrades i de fall man använt sig av flera olika nyckeltal, en så kallad multivariabel analys.³⁵

När det gäller nyckeltal i tjänsteföretag bör man vara medveten om att det som skiljer ett tjänsteföretag från de producerande bolagen främst är att tjänsteföretaget inte har substans i form av maskiner och lager. I denna typ av företag går substansen hem klockan 17:00. Förutom de traditionella nyckeltalen bör vid en analys av ett tjänsteföretag andra kompletterande nyckeltal studeras.³⁶ Detta gäller främst nyckeltal som är baserade på de anställda.

³⁴ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 225

³⁵ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 225-226

³⁶ Hult M, *Värdering av företag* (1993) s. 65

Lönsamhet

Hur orden resultat och lönsamhet används varierar mellan olika årsredovisningar och olika författare. Sigurd Hansson menar att resultat är ett absolut mått. När man pratar om att ett företag är lönsamt menas att resultatet sätts i relation till något. När räntabilitet på eget kapital räknas ut, som är ett mått på lönsamhet, ska man utgå från resultatet efter finansiella poster och efter skattekostnader.³⁷ Därefter ska detta resultat sättas i relation till det egna kapitalet³⁸. Det valet av resultat har sin förklaring i att det måttet beskriver förräntningen av det kapital som aktieägarna investerat i företaget, alltså den avkastning som kan komma aktieägarna tillgodo. Därför bör i detta mått även hänsyn tas till hur finansieringen av företaget har utfallit, vilket görs genom att man tar med finansiella kostnader i det resultat man utgår från.³⁹

När man pratar om räntabilitet på totalt kapital, som är ett ytterligare mått på lönsamhet, sätts resultatet före finansiella kostnader och skatt, ofta betecknat rörelseresultat, i relation till det totala investerade kapitalet⁴⁰. Anledningen till att man här bör räkna med resultatet före finansiella poster är att det som här är av intresse är hur stor avkastning företaget ger på de totala tillgångarna. Man tar alltså inte hänsyn till hur företaget har lyckats med finansieringen av verksamheten.⁴¹ Vi kommer hädanefter att använda orden lönsamhet och resultat i den betydelse som Sigurd Hansson förespråkar.

Soliditet

Soliditeten är ett mått som hänger nära samman med lönsamheten. Detta beror på att det är de intjänade medlen som kan förbättra soliditeten, det vill säga öka det egna kapitalet i relation till det främmande kapitalet. Eget kapital i relation till totalt kapital är det vanligaste måttet på soliditet⁴². Det är också det mått som vi i fortsättningen förknippar med soliditet. Soliditeten är främst ett mått som är av intresse för ledning, långgivare och ägare. Detta eftersom den behandlar hur stor den finansiella risken är i bolaget.⁴³ Soliditeten avgör också hur mycket ett företag kan gå med förlust innan företaget är bankrutt.⁴⁴ Vikten av att soliditeten ligger på en sund nivå blir mest påtaglig efter att man tittat på vilka effekter en alltför låg soliditet kan medföra. Det finns framförallt två påtagliga nackdelar med en för låg soliditet. Den första är att man har en hög andel bundna utbetalningar för räntor och amorteringar. Den andra nackdelen är att det kan vara svårare att få ytterligare lån vid behov om andelen främmande kapital redan är för stor vilket i sin tur ökar konkursrisken i svåra tider⁴⁵.

Det är möjligt att dela in ett företags totala risktagande i två olika typer av risker, rörelserisk och finansiell risk. Den finansiella risken avgörs främst genom att bestämma hur stor andel främmande kapital av det totala kapitalet företaget ska ha. Det som inte utgörs av främmande kapital är således eget kapital, vars andel av det totala kapitalet mäts i form av soliditet. Hur hög soliditeten bör vara i ett företag går inte att avgöra generellt. Ett sådant beslut måste föregås av en bedömning av hur riskfyllda företagets egna tillgångar kan anses vara, samt hur

³⁷ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 81

³⁸ Thomasson J & Lindquist H & Larsson O & Rohlin L, *Den nya Affärsredovisningen* (1999) s. 348

³⁹ Thomasson J, *Extern redovisning och finansiell analys* (2000) s.276

⁴⁰ Thomasson J & Lindquist H & Larsson O & Rohlin L, *Den nya Affärsredovisningen* (1999) s. 349

⁴¹ Ibid

⁴² Thomasson J & Lindquist H & Larsson O & Rohlin L, *Den nya Affärsredovisningen* (1999) s. 354

⁴³ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 148

⁴⁴ Thomasson J & Lindquist H & Larsson O & Rohlin L, *Den nya Affärsredovisningen* (1999) s. 354

⁴⁵ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 149

hög rörelserisken är. Rekommenderad soliditet är således företagsspecifik, men också branschspecifik. Detta beror på att branschen som företaget befinner sig i ofta avgör hur stor risk tillgångarna innebär.⁴⁶

Marginalmått

Genom att sätta ett resultat i relation till omsättningen får man olika marginalmått. Dessa mått kan främst användas till att bedöma ett företags utveckling under en bestämd tid eller för att jämföra ett företag med liknande verksamheter. Vid den här typen av beräkningar är det av stor vikt vilket resultat man utgår från. När bruttomarginalen räknas fram utgår man exempelvis från bruttoresultatet, det vill säga nettoomsättning minus kostnad för sålda varor i ett varuproducerande företag. Bruttoresultatet divideras sedan med omsättningen.⁴⁷ Ett ytterligare marginalmått är rörelsemarginalen. Detta mått är rörelseresultatet efter avskrivningar dividerat med omsättningen. Genom att addera finansiella intäkter till rörelsemarginalen och sedan dividera detta med omsättningen får man fram överskottsgraden. Det sista marginalmåttet vi här presenterar är vinstmarginalen, som är det beräknade resultatet efter skatt dividerat med omsättningen.

4.2 Synergieffekter

Nedan ges en kort teoretisk förklaring till synergieffekter och hur dessa kan klassificeras för att ge en bättre förståelse till den fortsatta läsningen. Ordet synergi kommer från de grekiska orden "sun" och "ergon" som betyder "att arbeta tillsammans"⁴⁸. Utifrån detta kan man definiera synergi som att ett helt systems uppförande är oberoende av hur dess enskilda delar skulle fungera var för sig⁴⁹. Synergieffekter uppnås när två företag kombinerar sina verksamheter och ökar det gemensamma värdet. Effekterna av synergier kan uttryckas genom att två plus två blir fem.⁵⁰

I teorier om fusioner och samgåenden framställs flera olika grupperingar och indelningar av synergieffekter. Enligt Ross, Westerfield och Jaffe kan man dela in synergieffekter från fusioner och uppköp i fyra kategorier, ökad vinst, reducering av kostnader, lägre skattekostnader och lägre kostnad av kapital⁵¹. Rikard Larsson presenterar fyra något annorlunda kategorier, marknadssynergier, operationella synergier, ledningssynergier och finansiella synergier⁵². Robert Eccles et al delar in synergieffekterna i fem grupper, kostnadsreduceringar, omsättningsökning, processförbättringar, finansiella synergier och skattemässiga synergier⁵³.

⁴⁶ Hansson S, *Företags- och räkenskapsanalys* (1996) s. 163

⁴⁷ Thomasson J, *Extern redovisning och finansiell analys* (2000), s. 280

⁴⁸ Van der Meer J, *Strategic Choice: Elaborating Distinctive Competence and Synergy* (1986)

⁴⁹ Fuller RB, *Synergetics* (1975)

⁵⁰ Cooke TE, *Mergers & Acquisitions* (1986), s. 26

⁵¹ Ross SA & Westerfield RW & Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 824

⁵² Larsson R, *Coordination of actions in mergers and acquisitions* (1990)

⁵³ Harvard Business Review *Are you paying too much for that acquisition?* juli-augusti/1999

4.3 Integration

Att integrera två företag och då speciellt dess företagskulturer är svårt, mycket svårt. Vi ska i detta kapitel söka olika modeller och teorier för att underbygga den problembild som finns i samband med den integrationsprocess som två företag och två mötande organisationer genomgår.

4.3.1 Integrationsprocessen

Enligt Larsson⁵⁴ kan man lista sex olika nyckelfaktorer för att få till stånd en struktur när det gäller den organisatoriska integrationen. Strukturlösningen kallas för *Integrationsmekanismen* eftersom den syftar till att koordinera interaktionen mellan de två samgående företagen för att undvika missförhållanden och realisera synergier.

Planering

Den första nyckelfaktorn, *planering*, betonas som extra viktig av många författare inom området. Planer skall göras för hur integrationen skall genomföras för de två samgående företagens personal, struktur, policys och kultur. Denna typ av organisatorisk planering bör genomföras redan som en del av analysen av potentiella partners eller mål och ingå som kriterier för bedömningen om valet att gå samman med ett företag eller inte. För att underlätta den organisatoriska planeringen rekommenderas att ta in personal och operativa chefer i ett så tidigt stadium som möjligt. Även om planering ingår i den tidigare fasen av ett samgående, ändras den kontinuerligt och behövs utökas och förändras allt eftersom integrationsarbetet fortlöper.⁵⁵

Förhandling

Den andra nyckelfaktorn, *förhandling*, innehåller både organisatorisk planering i form av ny information från de på personal- och operativ nivå som varit med sedan tidigare, samt försök att överbrygga barriärer och missförhållanden som kan uppstå i samband med själva samgåendeprocessen. Bland många olika lösningar föreslår Larsson tre olika. 1. Att alla skall delta i en formell integrationsprocess för att överbrygga de olika problemspekterna med ett samgående. 2. Att justera incitamenten för inblandade chefer, personal och investmentbanker så att de blir mer motiverade att hitta den lösning som fungerar bäst ur integrationssynpunkt och inte den lösning som kommer till snabbast avslut. 3. Att gemensamt komma överens om vilka områden som är extra viktiga och som ska fokuseras på, samt vilka som kan lämnas mer flexibla och återkommas till vid senare tidpunkt.⁵⁶

Kommunikation

Den tredje nyckelfaktorn, *kommunikation*, råder det full konsensus om i den litteratur som finns på området. Att betona vikten av öppen, fullständig och tidig kommunikation om

⁵⁴ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 52

⁵⁵ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 52

⁵⁶ Ibid

Samgåendet och dess konsekvenser till de anställda går inte att överskatta. Detta gäller främst den övertagna personal som, påverkade av stress och osäkerhet, har speciella behov att bli försäkrade om framtida möjliga utgångar. Det åligger främst den säljande delen och dess ledning att sköta denna kommunikationsöverföring. Det är också viktigt att ledningen inte försöker att forma sina anställda. De måste ha en så rättfram och substansfull informationsspridning som möjligt utan att försöka undanhålla planer och åtgärder för framtiden. Det som sker vid ett vakuum av information är att rykten och spekulationer tar den faktiska informationens plats och förvandlar arbetsplatsen till ett revirtänkande med inslag av stress, misstro, säkerhet och ryktesspridning.⁵⁷

Gemenskap

Den fjärde nyckelfaktorn, *gemenskap*, är en viktig faktor för att övervinna all den misstro, alla de intressekonflikter och ett kommunikationssammanbrott som så ofta sker vid integrationsprocessen efter två företags samgående. Ett gemensamt deltagande vid planeringen och ledningen kan både reducera motståndet, öka supporten, stärka förtroendet samt samla och balansera autonomi och centraliseringen av aktiviteterna i det övertagna företaget, samt leda till en effektivare organisation.⁵⁸

Socialisering

Den femte nyckelfaktorn, *socialisering*, är mycket svårare att genomföra på företag med egen företagskultur än vid rekrytering av enskilda medarbetare både på grund av avsaknad av frivilliga val och av den psykologiska och mentala segregationen från den gamla företagskulturen. Ett sätt att övervinna barriärerna vid socialisering är att skapa ledningsteam som träffas regelbundet för att klassificera de två tidigare företagens värderingar, filosofier och ledningssätt. Därefter förs de vanliga stereotyper och de positiva värderingarna från den egna företagskulturen fram, samtidigt som även det negativa från det andra företags kultur förs fram. En sådan process leder till att ledningsteamerna kan identifiera delvis gemensamma områden och grunder att bygga vidare det initiala integrationsarbetet på.⁵⁹

Transaktionsteam

Den sjätte och sista nyckelfaktorn, *transaktionsteam*, är en förutsättning för att den strukturella integrationsmekanismen skall fungera och kunna förespråka gemensamma erfarenheter. Detta leder till att huvudpersoner inom ledningsgrupperna från de båda företagen tillsammans med transaktionsteam innehållande mellanchefer från båda företagen, har som uppgift att se över integrationsarbetets detaljer och motverka ”vi mot dem-känslor” som naturligt uppstår vid samgåenden. Samtidigt har de som uppgift att bredda planeringen av samgåendet genom att inkludera personer som inte tidigare varit en del av ledningen.⁶⁰

⁵⁷ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 53

⁵⁸ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 54

⁵⁹ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 55

⁶⁰ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 56

4.3.2 Företagskultur

Begreppet företagskultur täcker in mänskliga livsformer som arbetsfärdigheter, rutiner, seder, föreställningar, personligt uppträdande, klädsel, belöningar, bestraffningar med mera, som lärs in och överförs mellan medlemmarna⁶¹. Begreppet företagskultur är heltäckande och inrymmer individens gemensamma tänke- och förhållningssätt i en organisation och deras sätt att där organisera sin tillvaro. Företagskulturen kommer till uttryck i verbala-, handlings- och materiella symboler.

Företaget kan alltid ses som en kultur. Dock finns det skillnader mellan olika organisationers företagskultur med avseende på unikheter i förhållande till andra företag, typ av och antal kulturella komponenter, samt homogenitet mellan enskilda medlemmar och grupper i organisationen. De två senare kan i många fall göra det relevant att beskriva en organisation, inte som en företagskultur utan som ett flertal subkulturer. I vissa fall kan en subkultur uppvisa större likheter med motsvarande subkulturer i ett annat företag än med det egna företagets kultur.

Det utmärkande i en företagskultur är det som majoriteten av medlemmarna i företaget bekänner sig till. Företagskulturen legitimerar handlingar och uppfattningar och får på så sätt tre funktioner:

- normerar medlemmarnas beteende
- är ett filter som på ett avgörande sätt påverkar utfallet av resursinsatser
- fungerar som en sorteringsmekanism för organisationernas val och utbyte av resurser. Ur det företagskulturella perspektivet är personalen den mest intressanta resursen. Företagskulturen påverkar såväl urvals- som socialiseringsprocessen. Anställda, vars värderingar, normer och handlande inte överensstämmer med organisationen, kommer att antingen stötas ut ur organisationen eller låta sig indoktrineras att adoptera rådande förhållanden. En del av dem som låter sig indoktrineras kommer att assimilera rådande värderingar, normer och beteenden medan andra endast kommer att vara imitatörer. De personer som stannar kvar i organisationen är främst de som accepterar/identifierar sig med företagets kultur. Detta leder till personal som verkar i organisationens anda.

Företagskulturens innehåll är inte givet utan växer fram över tiden. Ett företags grundare har till exempel ofta ett dominerande inflytande på företagskulturen även lång tid efter att denne har lämnat organisationen. Det dominerande i företagskulturen är det som majoriteten av medlemmarna ansluter sig till. Anslutningsgraden är varierande mellan medlemmarna vilket avslutningsvis gör det relevant att tala om att medlemmarna i organisationen fungerar som kulturbärare i olika grad.⁶²

⁶¹ Dahlgren, G & Witt, P, *Ledning av fusion förlopp* (1988), s. 63

⁶² Dahlgren, G & Witt, P, *Ledning av fusionsförlopp* (1988), s. 63

Det går att urskilja fyra olika klasser av anslutningsgrader:

- medlemmar som förnekar/motarbetar existerande kulturer
- medlemmar som är imitatörer: de accepterar och arbetar för kulturen utan att adoptera densamma
- medlemmar som delar dominerande värderingar och normer men inte agerar i överensstämmelse med dem
- reella kulturbärare: hög grad av identifiering och acceptans

4.4 Strategi

Ordet strategi härstammar ur krigsföring och betyder ”konsten att långsiktigt och övergripande föra och leda krig”.⁶³ Detta ord är också frekvent förekommande i företagsekonomisk litteratur. Robert Grant beskriver strategi som ett sätt att avgöra vilken riktning någonting ska ta i framtiden och hur resurser bäst ska allokeras för att göra en organisation framgångsrik. Grant menar vidare att behovet av strategi är något som inte bara hör till arméer och företag, utan också privatpersoner som vill bli framgångsrika behöver en strategi.⁶⁴ Teoriavsnittet om strategi kommer att inledas med en redogörelse av Michael Porters modell ”The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability”. Avsnittet avslutas med en redogörelse ur teorin för extern och intern tillväxt.

4.4.1 Företagets strategiska omvärld

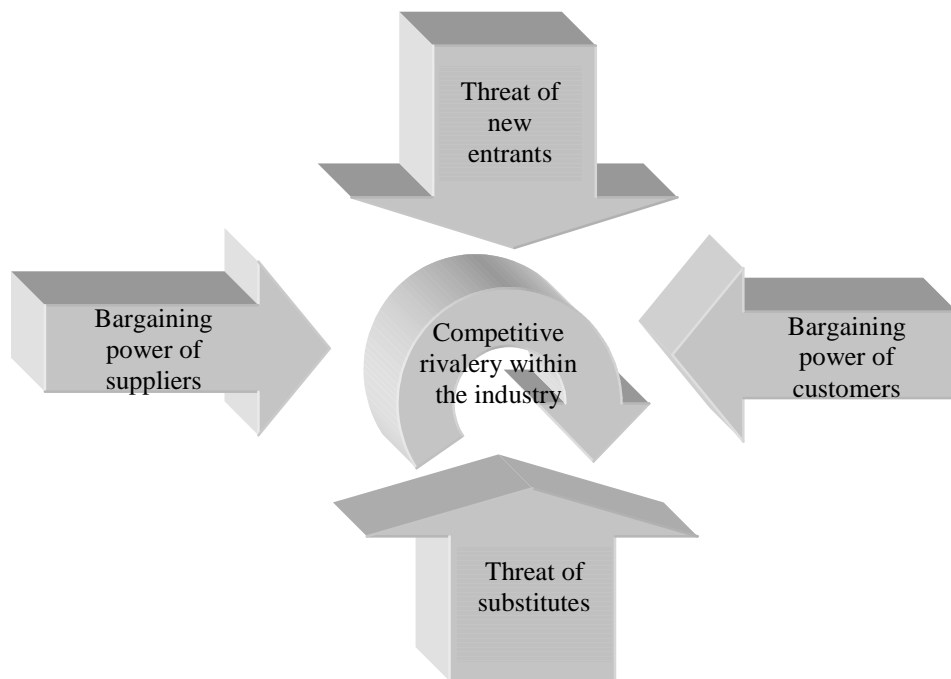
Ett företags konkurrenskraft är avgörande för hur det ska lyckas på marknaden. En konkurrenskraftig strategi är här ytterst väsentlig. Porter definierar en konkurrenskraftig strategi som strävandet efter en konkurrenskraftig position inom branschen. Strategin syftar till att etablera en lönsam varaktig position på marknaden. Två centrala frågor ligger till grund för valet av strategi. Den första är möjligheten inom branschen till långsiktig vinst och faktorerna som bestämmer den. Den andra är faktorerna som bestämmer företagets relativa positioner inom branschen. I de flesta branscher finns det nämligen företag som är mer lönsamma än sina konkurrenter, oavsett branschens lönsamhet i allmänhet. Ett företag i en lönsam bransch kan till exempel trots branschens lönsamhet vara olönsamt på grund av att det har valt en icke konkurrenskraftig strategi. Företaget har naturligtvis inflytande på båda frågorna, men speciellt vad gäller det egna företagets strategi. Båda frågorna är dynamiska på så sätt att de kan förändras över tiden.⁶⁵ Porters definition på en attraktiv bransch för ett företag att befinna sig i är en bransch där inträdesbarriärerna är höga, leverantörerna och kunderna har liten möjlighet att påverka, substituten till produkterna eller tjänsterna är få och där konkurrensen mellan företagen är stabil.⁶⁶ Porter menar att man kan analysera ett företags möjligheter att uppnå en konkurrenskraftig strategi och därigenom lönsamhet genom modellen ”The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability” som presenteras nedan.

⁶³ <http://g3.spraakdata.gu.se/saob/>

⁶⁴ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis*, (2001), s. 253

⁶⁵ Porter M, *Competitive Advantage-creating and sustaining superior performance* (1985), s. 1-2

⁶⁶ Weston F & Chung K & Hoag S, *Mergers, restructuring, and corporate control* (1990), s. 67



Figur 4:1: The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability, Michael Porter⁶⁷

Threat of new entrants

Vi inleder med hotet att nya företag tar sig in på marknaden. Hur ett företag kommer att lyckas på en marknad avgörs delvis av hur starka barriärer det finns på marknaden som skydd mot potentiella nya aktörer. Det finns flera olika typer av sådana barriärer. Här följer en beskrivning av ett urval av dessa. Den första är att det kan vara för kapitalkrävande att etablera sig på marknaden, det vill säga företaget måste göra stora investeringar utan att vara garanterad framgång på marknaden. Den andra typen av barriär är att möjligheten att tjäna pengar på marknaden ligger i att utvinna skalfördelar. Det medför en svårighet för företaget, eftersom det måste välja att under en initial period antingen gå in på marknaden genom att producera i liten skala och stå ut med höga kostnader per producerad enhet, eller gå in på marknaden med stora produktionsmöjligheter och riskera att kapaciteten inte utnyttjas till fullo. Den tredje typen är att juridiska och politiska barriärer föreligger. Ett exempel på sådana barriärer är marknader som kräver licenser och övriga tillstånd från myndigheter. Detta brukar anses som en mycket effektiv barriär för intåg på nya marknader. Den sista typen av barriär vi tar upp här är den så kallade "Absolute Cost Advantage". Den innebär att det finns knappa resurser som man endast har tillgång till om man är först in på en marknad. Detta i sin tur leder till att de företag som är först in på marknaden kan få en kostnadsfördel gentemot eventuella nya konkurrenter.⁶⁸

⁶⁷ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis*, (2001), s.57

⁶⁸ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis*, (2001), s. 59-60

Bargaining power of customers

Vi går vidare i modellen och befinner oss nu vid företagets kunder. Hur känsligt ett företags lönsamhet är mot kundernas påverkan avgörs av fyra huvudsakliga faktorer. Den första är hur stor del av kundens totala kostnader den aktuella produkten eller tjänsten utgör. Ju större andel, desto mer benägen är kunden om att försöka pressa priserna och eventuellt gå till en konkurrent för att kunna köpa varan eller tjänsten billigare. Den andra faktorn rör hur lika produkter kunden kan finna hos konkurrenter. Om det finns identiska varor lättillgängliga för kunden kommer denne troligen att lägga stor vikt vid att få en prisvärd produkt, annars vänder sig kunden till en konkurrent. Den tredje faktorn utgörs av hur stark konkurrensen på de köpande företagets marknader är. Om kundföretaget utsätts för hård konkurrens på sina marknader är det troligt att detta bolag i sin tur försöker pressa priserna så mycket som möjligt, även om detta kan innebära att man tvingas byta leverantör. Den fjärde och sista faktorn är hur viktig produkten eller tjänsten är för det köpande företagets framgång. Om produkten eller tjänsten utgör en väsentlig del av produktionen för företaget så har det begränsade möjligheter att försöka pressa priserna eftersom det inte kan riskera att vara utan den aktuella produkten eller tjänsten.⁶⁹

Threat of substitutes

Det som kan påverka företagets lönsamhet negativt härnäst är tillgängligheten av substitut. Priset som en kund är beredd att betala för produkten eller tjänsten beror delvis på hur nära substitut till produkten det finns på marknaden. Desto mer lika varorna eller tjänsterna är inom en bransch, desto större möjligheter finns det för kunden att välja något av substituten om företaget tror att det kan spara pengar på det. Ett exempel på detta som Grant tar upp, är tåget som substitut för en flygresan. Eftersom tågresan tar längre tid vill kunden ha ersättning i form av lägre pris för den tid han tvingas offra om han väljer tåget framför flyget. Ett sådant scenario innebär att efterfrågan är elastisk med avsikt på pris.⁷⁰

Bargaining power of suppliers

Den fjärde faktorn är leverantörerna. Företagets leverantörer kan inverka negativt på företagets lönsamhet genom att de, precis som de flesta andra företag vill gå med vinst. Det som avgör om företaget här lyckas minimera hotet mot lönsamheten från leverantörerna är hur stor förhandlingsstyrka gentemot leverantörerna företaget har, detta i sin tur avgörs av till exempel storlek, omsättning och tidigare relationer med leverantören. Om det aktuella företaget är en liten kund för leverantören eller om företaget sällan betalar sina fakturor i tid kan det medföra att företaget får svårt att hävda sig mot sina leverantörer. Detta i sin tur kan bidra till att företaget går miste om potentiell lönsamhet genom att man får betala mer för sina produkter och tjänster än andra bolag som leverantören är positivt inställd till.⁷¹

⁶⁹ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis*, (2001), s. 63-64

⁷⁰ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis* (2001), s. 57-58

⁷¹ Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis* (2001), s. 64

Competitive rivalry within the industry

Nu har vi tagit oss runt Porters modell och avslutar därför genom att gå in i mitten av modellen. Då kommer vi till konkurrensen mellan de befintliga aktörerna på marknaden. Inom de flesta branscher är konkurrensen mellan de befintliga företagen på samma marknad det största hotet mot en hög lönsamhet. Även här finns det ett flertal faktorer som påverkar aktörerna på marknaden. Här tar vi upp tre av dessa. Den första är koncentrationen på marknaden. Den kan undersökas genom att studera hur många företag som delar på marknaden, det vill säga hur stora marknadsandelar de olika aktörerna besitter. Den andra faktorn är hur väl aktörerna har lyckats diversifiera sin strategi gentemot konkurrenterna. Om aktörerna på marknaden har olika strategier men liknande produkter kan detta innebära att konkurrensen inte behöver vara påtaglig. Den tredje faktorn utgörs av hur väl företagen på marknaden har lyckats differentiera sina produkter gentemot de andra produkterna på marknaden. Ju större skillnaderna mellan produkterna är, desto mindre blir konkurrensen mellan de befintliga aktörerna.⁷²

4.4.2 Intern tillväxt vs extern tillväxt

Cooke menar att det ofta föreligger en korrelation mellan marknadsandel och lönsamhet⁷³. Han skriver även att en högre marknadsandel i allmänhet inverkar positivt på lönsamheten⁷⁴. Därför kan ett uppköp eller ett samgående ses som att företaget köper tillväxt för att öka lönsamheten. Betydelsen för omsättning och marknadsandel behandlar även Spremann. Han menar att omsättningen är en viktig signal för aktieägarna, och att den är ett tecken på hur anseendet för företaget är på marknaden⁷⁵.

Att köpa tillväxt kan för ett företag ofta vara billigare än att själv inleda en förvärvsstrategi. Weston, Chung och Hoag tar upp ett antal skäl till att extern tillväxt överträffar intern tillväxt. Nedan följer några av dessa skälen:

Skäl till extern tillväxt enligt Weston, Chung och Hoag

- Mål som företaget har kan uppnås snabbare genom ett förvärv eller samgående med ett annat företag
- Kostnaderna för att bygga upp en egen intern organisation kan överstiga kostnaderna för ett förvärv eller samgående
- Det kan vara mindre riskfyllt, innebära lägre kostnader eller gå snabbare att uppnå en större marknadsandel genom ett förvärv eller samgående
- Det kan finnas effektivitetsförbättringar att göras av ledningen i ett av företagen
- Det kan finnas skattefördelar
- Det kan finnas möjligheter att komplettera varandras utvecklingsmöjligheter⁷⁶

⁷² Grant RM, *Contemporary Strategy Analysis* (2001), s. 61-62

⁷³ Cooke TE, *Mergers & Acquisitions* (1986), s. 31

⁷⁴ Cooke TE, *Mergers & Acquisitions* (1986), s. 117-118

⁷⁵ Spremann, K, *Finanzanalyse und Unternehmensbewertung* (2002), s. 118

⁷⁶ Weston J & Chung, KS, Hoag SE, *Mergers, Restructuring, and Corporate Control* (1990), s. 74

Skäl till extern tillväxt enligt Grundy, Johnson och Scholes

Grundy, Johnson och Scholes är inne på samma linje och anger följande motiv till ett samgående eller förvärv:

- Öka tillväxttakten
- Förbättra positionen på en attraktiv marknad, eller gå in på en helt ny marknad
- Förbättra marginalerna eller sänka kostnaderna
- Förvärva ny kunskap och/eller kompetens
- Förvärva undervärderade tillgångar
- Ta fram aktieägarvärde som har varit misskött under nuvarande ledning

Grundy, Johnson och Scholes menar att ett samgående eller förvärv görs för att några av de ovan nämnda motiven kan uppfyllas med ett samgående. Samtliga motiv behöver alltså inte finnas för att ett samgående ska vara motiverat enligt författarna.⁷⁷

4.5 Finansiering

I detta finansieringsavsnitt redogör vi för de teoretiska källorna till finansiella synergieffekter vid ett samgående. Avslutningsvis följer en beskrivning av olika tillvägagångssätt vid ett samgående med inriktning på inkrämsförvärv.

4.5.1 Finansiella synergier

Alla realiserbara synergier bidrar på något sätt till lönsamhet och på så sätt påverkas de finansiella förhållandena. Med finansiella synergier menar vi alltså inte alla synergier som påverkar de finansiella förhållandena, utan de synergier som har sitt ursprung ur rent finansiella förhållanden

Synergier ur skatteeffekter och reducerade kapitalkostnader

Under finansiella synergieffekter ingår bland annat skattefördelar som utvinns från ett samgående. Det finns tre olika sätt att åstadkomma synergieffekter ur skatteeffekter. Den första kan uppnås genom att kvitta vinsten i det ena bolaget mot förlusten i det andra bolaget. Det får som direkt effekt att företaget kan minska sin skattekostnad till följd av samgåendet. Synergieffekten har sin grund i att ett företag som inte går med vinst inte behöver betala skatt. Om ett företag som går med vinst då förvärvar ett bolag som går med förlust blir det nya företags vinst mindre än det förvärvande bolagets tidigare vinst var, eftersom förlusten i det förvärvade bolaget minskar vinsten. Detta medför att skattekostnaden för det förvärvande företaget reduceras.⁷⁸

Den andra synergieffekten ur skattehänsyn är möjligheten att utnyttja ökad lånekapacitet. Denna teori har sin grund i att det finns en optimal kapitalstruktur där den positiva effekten av skatteskölden är större än risken och därmed de ökade avkastningskraven från aktieägarna,

⁷⁷ Grundy T, Johnson G, Scholes K, *Exploring Strategic Financial Management* (1998), s.144

⁷⁸ Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 827-828

med att ha hög andel främmande kapital i balansräkningen. Modigliani och Miller har arbetat fram två propositioner som tar hänsyn till skatteeffekter. Den första innebär att företaget bör ha främmande kapital eftersom det får göra avdrag på skatten för räntekostnaderna. Den andra propositionen säger att kostnaderna för det egna kapitalet kommer att öka i samband med att företaget ökar andelen främmande kapital av det totala kapitalet eftersom risken i bolaget då ökar. Hur avgör man då den optimala kapitalstrukturen? Den optimala kapitalstrukturen är uppnådd när den marginella skattefordelen med att uppta nya lån är lika stor som den marginella ökningen av de finansiella stresskostnaderna. Den optimala kapitalstrukturen kan också beskrivas som den kostnadsoptimala sammansättningen av företagets kapital. Alltså där kostnaden för allt kapital är lägst möjligt.⁷⁹ Skatteskölden framkommer genom att räntekostnader är avdragsgilla för skatt, vilket utdelning inte är. Om ett samgående sker minskar troligtvis den finansiella risken eftersom bolaget blir större med mer tillgångar. Detta innebär att det uppstår ytterligare möjligheter till att kunna låna främmande kapital eftersom den optimala kapitalstrukturen förändras. Detta leder i sin tur till att man genom ett samgående kan minska den gemensamma skattekostnaden genom att utnyttja den optimala kapitalstrukturen för det gemensamma företaget. Teorin säger då att värdet på företaget kommer att öka.⁸⁰

Den tredje möjligheten att utvinna synergieffekter ur skatteeffekter är genom att använda sig av avsättningsfonder vid köp av aktier i annat företag. Tanken bakom denna möjlighet att utvinna synergier med hjälp av skatteeffekter är att företaget har överflödigt kassaflöde. Detta kassaflöde ska användas så att behållningen till aktieägarna blir så stor som möjligt. Det finns då tre huvudsakliga sätt att använda detta kassaflöde. Företaget kan:

- Dela ut till aktieägarna
- Köpa tillbaka egna aktier
- Köpa aktier i ett annat företag

Under den tredje punkten kommer skattefordelen in i bilden. Det är denna åtgärd som är det mest lönsamma förfarandet för aktieägarna. Detta grundas i att ägarna då slipper de skatter som de tvingas betala vid en utdelning. Samtidigt som företaget endast betalar skatt på den utdelning man får ut ur investeringen. Det kan dock tänkas att skattemyndigheten har synpunkter på detta förfarande. Därför är det bästa sättet att genomföra förvärvet att finansiera det med medel ur avsättningsfonder. Det har skattemyndigheten ingen synpunkt på. Samtidigt åtnjuter företaget samma fördelar vi nämnt under den tredje av ovanstående punkter, med den ytterligare fördelen att inga skatter alls betalas på utdelning från det förvärvade bolaget, eftersom det då är ett dotterbolag.⁸¹

Finansiella synergier kan också uppstå genom att kapitalkostnader kan reduceras. Detta uppnås genom att företaget efter ett samgående ofta kan dra nytta av att det blivit större. Stora företag kan enligt Ross, Westerfield och Jaffe i allmänhet låna pengar eller ge ut "issues" i större mängder än ett litet bolag kan. Det innebär att företaget kan pressa kostnaderna för arbetet runt kapitalanskaffningen relaterat till kapitalet det får in. Företaget kan alltså utnyttja stordriftsfördelar vid anskaffningen av främmande kapital.

⁷⁹ Hansson S, *Finansiering* (2000), s.162

⁸⁰ Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 828

⁸¹ Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 828-829

4.5.2 Inkråmsöverlåtelse

Enligt Ross, Westerfield och Jaffe finns det fyra olika bastyper av förvärvsmetoder. Den första typen är ”Merger”. Detta innebär att det förvärvande bolaget behåller sitt namn och identitet men det förvärvade företaget upphör att existera som egen affärsenhet. Den andra typen av förvärvsmetoder är ”Consolidation”. Detta förfarande är snarlikt ”Merger” med det undantaget att inte heller det förvärvande bolaget behåller sin tidigare existensform. Nu är det konsoliderade bolaget istället ett helt nytt företag. Den tredje formen av förvärv är att köpa röstberättigade aktier i det aktuella bolaget. Den fjärde och sista typen är att förvärva tillgångarna i det aktuella bolaget och låta det säljande företaget finnas kvar men utan tillgångar.⁸²

Det sistnämnda förfarandet kallas inkråmsförvärv, det vill säga inkråmet i företaget köps upp⁸³. Det finns problem med att förvärva ett helt bolag genom att köpa aktierna i företaget. Ett sådant problem är att köparen inte har möjlighet att göra avskrivningar på de förvärvade tillgångarna. För att undvika sådana svårigheter vill köparen ofta genomföra ett inkråmsförvärv. En ytterligare positiv effekt av ett inkråmsförvärv är att eventuella juridiska förbindelser som det säljande bolaget ingått ej övertas⁸⁴. Säljaren måste dock ta ställning till om han verkligen vill vara ägare till ett bolag som består av endast kapital. Svårigheten i detta kan vara att senare lyckas få sålt bolaget. En möjlighet för en sådan ägare kan vara att likvidera bolaget och dela ut tillgångarna till ägarna, men då står man inför höga advokatkostnader för likvideringen⁸⁵.

Inkråmsförvärvet går till så att köparen och säljaren först kommer överens om vilka tillgångar som skall förvärfas och till vilken köpeskilling detta ska ske. Därefter förs tillgångarna över till köparens balansräkning. Köparen kan även överta lån, om denne så önskar⁸⁶. Överföringen av materiella anläggningstillgångar sker till marknadsvärdet i de fall där detta kan fastställas. Om det inte är möjligt att avgöra tillgångarnas marknadsvärde ska de överföras till avskrivet återanskaffningsvärde. Om köpeskillingen överstiger det överförda värdet på de förvärvade tillgångarna ska mellanskillnaden redovisas som inkråmsgoodwill i köparens balansräkning⁸⁷. Även om köparen har förvärvat alla tillgångarna i det säljande bolaget finns detta kvar som företag, men vid ett sådant förfarande är kapitalet det säljande bolagets enda tillgång, ett sådant bolag benämns skalbolag⁸⁸.

Skattefördelar ur inkråmsförvärv

När man genomför ett inkråmsförvärv jämfört med om man till exempel förvärvar andelarna i bolaget har man, som ovan nämnts, möjlighet att skriva av vissa tillgångar och goodwill. Detta för med sig en skattefördel. Denna fördel består i att företaget inte behöver skatta för de avskrivna tillgångarna eftersom de då blir kostnader och inte tillgångar i redovisningen. Om man däremot förvärvar andelarna finns det ingen möjlighet att göra dessa avskrivningar, vilket innebär att företaget går miste om skattefördelarna.⁸⁹

⁸² Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 818

⁸³ Hult M, *Värdering av företag* (1993), s.220-221

⁸⁴ <http://www.fek.lu.se/grundutb/bredd/aktievar/Underlag/Cash%20flow%20analysis.ppt>.

⁸⁵ Hult M, *Värdering av företag* (1993), s.220-221

⁸⁶ Hult M, *Värdering av företag* (1993), s.221

⁸⁷ http://www.bfn.se/index.asp?redovisning/BFN_VAG/MATERIELLA/materi_inneh.asp

⁸⁸ Hansson S, *Finansiering* (2000), s.118

⁸⁹ Hult M, *Värdering av företag* (1993), s.220-221

5. FÖRETAGSPRESENTATION

Kapitlet ger en överskådlig beskrivning av Andersen och Deloitte & Touche innan samgåendet samt som ett samanslaget företag. Företagspresentationen belyser företagets grundande, verksamhet och bolagsstruktur, samt samgåendeprocessen.

5.1 Företagspresentation av Deloitte & Touche innan samgåendet

Vi beskriver under detta avsnitt kort Deloitte & Touches grundande, verksamhet samt bolagsstruktur innan samgåendet.

Grundandet av Deloitte & Touche Tohmatsu

Det internationella företaget Deloitte & Touche Tohmatsu har fått sitt namn efter sina grundare, William Welch Deloitte, George Touch och Nobuzo Tohmatsu⁹⁰. Deloitte & Touche Tohmatsu, som är det fullständiga internationella namnet på revisionsbolaget, är ett resultat av ett antal bolagssammanslagningar. Bolaget fick sitt nuvarande namn i slutet av 1980-talet, då Deloitte Haskins & Sells, Touche Ross och Tohmatsu & Company gick samman för att stärka sin globala närvaro⁹¹. Därmed var dagens Deloitte & Touche Tohmatsu bildat. I Sverige gick 1984 fyra lokala revisionsbyråer samman under namnet Touche Ross Group i Sverige. Under de följande åren anslöt sig ett antal ytterligare revisionsbyråer. När det internationella Deloitte & Touche Tohmatsu bildades 1989 lades sedan grunden till Deloitte & Touche i sin nuvarande skepnad i Sverige. Namnet Deloitte & Touche började företaget dock inte använda på den svenska marknaden förrän år 1994.

Deloitte & Touches verksamhet i Sverige

Innan samgåendet med Andersen var Deloitte & Touches tjänster indelade i sex affärsområden, Assurance, Enterprise Risk Services, Tax & Legal, Financial Advisory Services, Management Solutions och Human Capital Advisory Services⁹². Inom ramen för dessa affärsområden erbjöd Deloitte & Touche tjänster inom bland annat revision, skatt, företagsvärdering och ekonomistyrning. Vid samgåendet med Andersen hade Deloitte & Touche en marknadsandel på cirka åtta procent. Räkenskapsåret 2000/2001, som var på 13 månader hade Deloitte & Touche en omsättning på cirka 692 miljoner kronor och en vinst efter finansiella poster på cirka 22 miljoner kronor. Medelantalet anställda samma verksamhetsår var 750, varav cirka 60 stycken var delägare och partners i företaget.

Bolagsstruktur

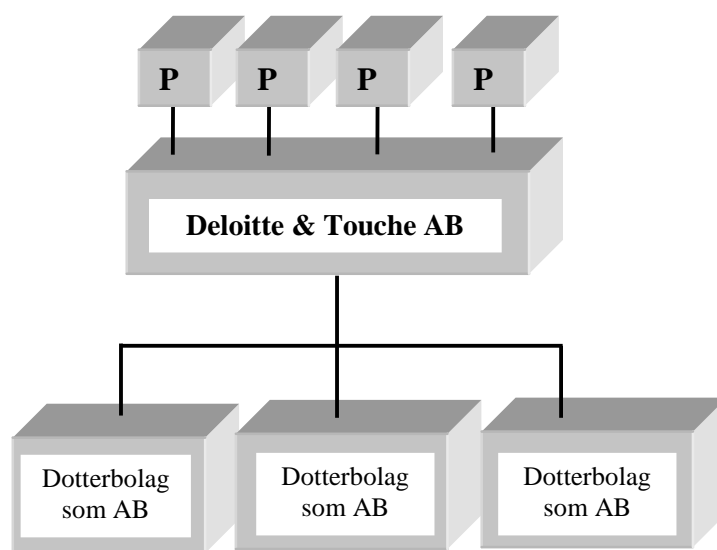
Som framgår av figuren nedan äger delägarna andelar i Deloitte Touche AB, som i sin tur äger ett antal helägda dotterbolag. I dessa bolag är personalen anställd. För närvarande finns

⁹⁰ www.deloitte.se/main.php?PAGEID=8&LNG=5

⁹¹ www.deloitte.com.au/internet/items/item.asp?Id=5021

⁹² www.deloitte.se/main.php?PAGEID=8&LNG=5

det cirka 35 dotterbolag. Men det stora antalet dotterbolag anses göra bolagsstrukturen för vildvuxen och målet är att få ner antalet dotterbolag till fem stycken inom en tvåårsperiod.⁹³



Figur 5:1: Bolagsstruktur i Deloitte & Touche innan samgåendet

5.2 Företagspresentation av Andersen innan samgåendet

Under detta stycke beskrivs kort Andersens grundande, verksamhet samt hur bolagsstrukturen såg ut innan samgåendet.

Grundandet av Andersen

Andersen har, precis som Deloitte & Touche, fått sitt namn efter sin grundare. År 1913 grundade Arthur Andersen företaget Arthur Andersen & Co i Chicago⁹⁴. År 1969 startade Andersens verksamhet i Sverige. Förutom fusionen med Peters & Co för cirka tio år sedan, har företaget inte gjort några större fusioner i Sverige. Andersen har istället i stor utsträckning växt organiskt på den svenska marknaden.

Andersens verksamhet i Sverige

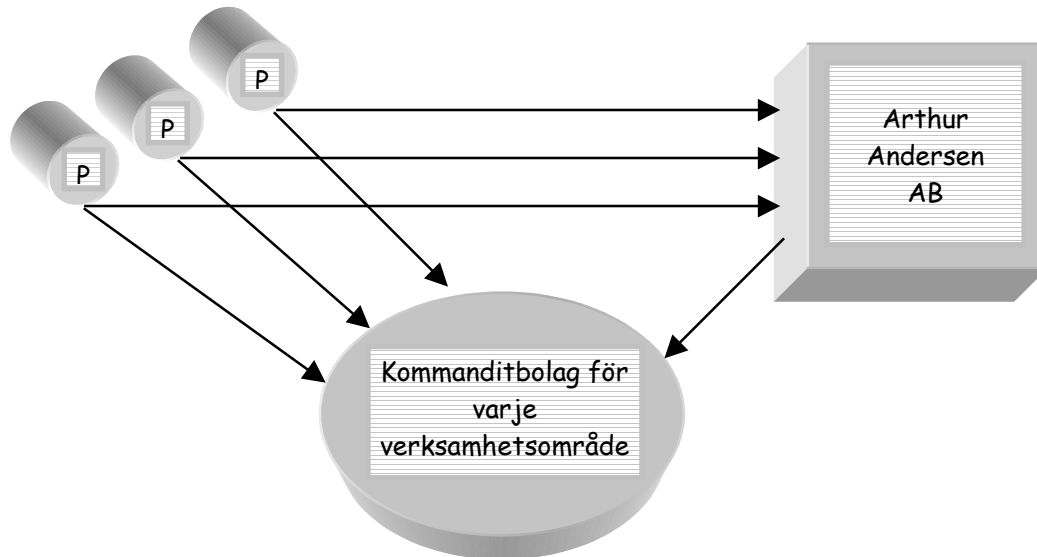
Andersen hade innan samgåendet med Deloitte & Touche kontor i tre städer, Stockholm, Göteborg och Malmö. Företaget bedrev verksamhet inom revision, finansiell rådgivning, skatterådgivning, corporate finance och affärsutveckling. Vid samgåendet med Deloitte & Touche hade Andersen en marknadsandel på cirka åtta procent. Räkenskapsåret 2000/2001 hade Andersen en omsättning på cirka 354 miljoner kronor och en vinst före skatt på cirka 96 miljoner kronor. Medelantalet anställda samma verksamhetsår var 380, varav cirka 30 stycken var delägare och partners i företaget.

⁹³ Intervju Anders Utterström, 2002-11-27

⁹⁴ www.lawzone.com/half-nor/andersen.htm

Bolagsstruktur

Varje partner ägde som framgår av figuren nedan andelar i både Arthur Andersen AB och i de olika kommanditbolagen. Arthur Andersen AB fungerade som komplementär till de olika kommanditbolagen, som var sex till antalet.



Figur 5:2: Bolagsstruktur i Andersen innan samgåendet

5.3 Företagspresentation av Deloitte & Touche efter samgåendet

Under detta stycke beskrivs kort samgåendeprocessen, Deloitte & Touches verksamhet idag samt hur bolagsstrukturen ser ut efter samgåendet. Vi vill här ge en bild av företaget som underlättar den fortsatta läsningen.

Samgåendeprocessen

När det hade uppdagats att det fanns oegentligheter i Enrons bokföring och det stod klart att ett antal revisorer på Andersen i USA hade förstört dokument kom hela Andersen relativt snabbt i ordentlig gungning. I januari 2002 började VD:n för Andersen i Sverige, Hans Pihl, arbeta på en plan för att försöka avgränsa riskerna och möjliggöra en fortsatt verksamhet för Andersen i Sverige⁹⁵. I mars stod det dock klart att svenska Andersen inte kunde överleva på egen hand, utan var tvunget att gå samman med en av sina konkurrenter för att kunna fortsätta verksamheten i samma omfattning som tidigare. Vid denna tid upprättades även ett ramavtal med KPMG, men efter en tid stod det klart att det inte fanns tillräckliga förutsättningar för ett samgående mellan de båda företagen. Så småningom utkristalliserade sig två kandidater, Deloitte & Touche och Ernst & Young⁹⁶. Nu fick VD Hans Pihl mandat av övriga partners i Andersen att för företagets räkning förhandla med Deloitte & Touche. Den tredje april ägde ett första möte mellan de båda företagen rum och den 22:a april upprättades ett letter of intent.

⁹⁵ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

⁹⁶ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

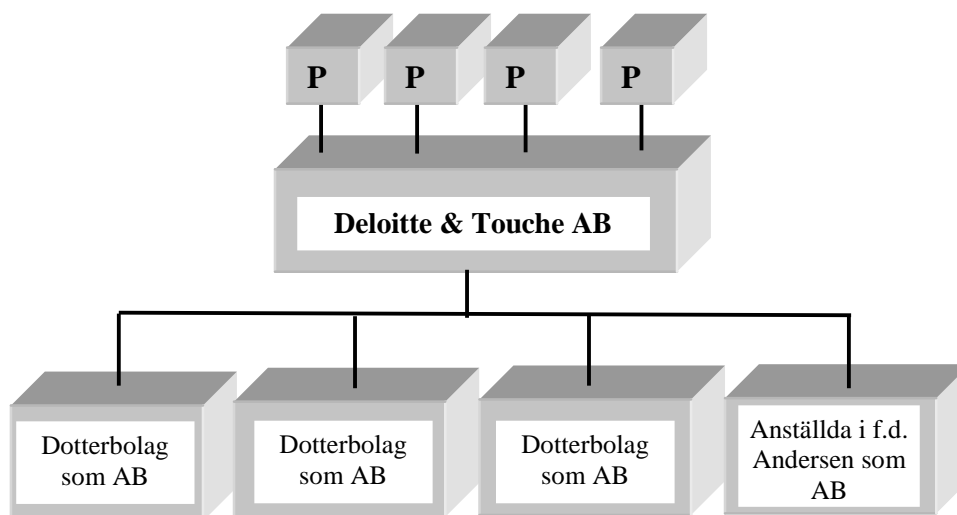
En sådan avsiktsförklaring är inte juridiskt bindande, men förenat med skadestånd om det överenskomna inte följs. Mellan den 22-30 april skedde sedan detaljförhandlingar mellan Andersen och Deloitte & Touche och på Valborgsmässoafton den 30 april skrevs avtalet slutligen under.

Deloitte & Touches verksamhet i Sverige idag

Deloitte & Touche har idag omkring 1200 medarbetare, varav 90 partners, och ett fyrtiotal kontor över hela Sverige, men fungerar organisatoriskt som en enhet⁹⁷. Idag uppgår företagets omsättning till cirka 1,2 miljarder kronor⁹⁸. Företaget erbjuder idag samma tjänster som innan samgåendet med Andersen. Men de är numera organiserade i fem verksamhetsområden istället för i sex. Dessa affärsområden är Assurance, Tax, Financial Advisory Services, Management Solutions och Human Capital Advisory Services

Bolagsstruktur

Bolagsstrukturen i Deloitte & Touche ser idag enligt figuren nedan likadan ut som innan samgåendet, med det tillägget att de anställda i gamla Andersen har lagts i ett nytt dotterbolag. Detta är dock ingen permanent lösning, utan så småningom ska företaget lägga ner det bolaget och fasa in de anställda från gamla Andersen de i övriga Deloitte & Touchebolagen. Lösningen med ett extra bolag för de anställda inom gamla Andersen gjordes för att undvika eventuella framtida skadeståndsanspråk efter Enronskandalen. Senare har dock Andersenbolagen utanför USA ingått en ramförlikning på cirka 60 miljoner dollar, vilket innebär att de inte kan utsättas för skadeståndsanspråk angående Enron i framtiden⁹⁹.



Figur 5:3: Bolagsstruktur i Deloitte & Touche efter samgåendet

⁹⁷ www.deloitte.se/main.php?PAGEID=8&LNG=5

⁹⁸ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

⁹⁹ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

6. EMPIRI

I följande empiriavsnitt beskriver vi de reella förhållanden som råder inom Deloitte & Touche. Vi har genom utförda intervjuer med nyckelpersoner inom företaget fått ta del av information som vi anser vara relevant för vår uppsats. Vi ämnar använda detta avsnitt tillsammans med teorin som underlag för vår analys. Vi följer nedan samma disposition av avsnitt som vi nyttjat i teoriavsnittet för att skapa en röd tråd i texten.

6.1 Finansiella förhållanden

I denna avdelning beskriver vi först de finansiella förhållanden som rådde i de tidigare enskilda bolagen. De finansiella förhållandena syftar till att ligga som grund för nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering* i analysen.

6.1.1 Nyckeltal

Nedan redogör vi för de finansiella förhållandena för de båda enskilda bolagen. Detta presenteras till stor del med hjälp av nyckeltal. Genomgående har vi för framräknandet av dessa nyckeltal samt för ytterligare information använt oss av resultat- och balansräkningarna för de båda bolagen för räkenskapsåret 2000/2001. För Andersen har vi adderat de aktuella posterna av Andersen KB och Andersen Skattekonserter KB eftersom tillgångar köptes från båda bolagen och eftersom de redovisas var för sig. I fortsättningen benämns dessa båda bolag med samlingsnamnet Andersen. Anledningen till att vi valt tidsperioden 2000/2001 är att det endast är för de åren som vi har tillgång till årsredovisningar för både Andersen och Deloitte & Touche. Samtliga formler med förklaringar och uträkningar finns bifogade som bilaga ett och två. De aktuella resultat- och balansräkningarna finns tillgängliga som bilaga fyra, fem och sex.

Deloitte & Touche använder främst en rad mått som är relaterade till personalen. Exempel på sådana mått är omsättning per partner och per anställd. Bruttomarginal är en annan typ av mått som används i Deloitte & Touche. Dessa mått används även för att bedöma hur samgåendet med Andersen och integreringen lyckas, dessa mätningar genomförs en gång per månad.¹⁰⁰

Innan vi går vidare med presentationen av olika nyckeltal för de båda enskilda bolagen, är det viktigt att poängtera några viktiga skillnader mellan organisationerna. Dessa skillnader påverkar utfallet av de i fortsättningen diskuterade nyckeltalen. En anledning till att Andersen var mycket lönsammare än Deloitte & Touche under det senaste året är att marknadspositioneringen skiljde sig åt mellan de båda företagen. Detta tog sig uttryck i att Andersen hade en större andel stora företag som kunder än vad Deloitte & Touche hade, vilka är lönsammare än mindre då de köper en större volym revisions- och kringtjänster¹⁰¹.

En ytterligare faktor som spelar in i beräkningen av nyckeltalen på de båda tidigare enskilda bolagen är sammansättningen av personalen. Denna faktor blir tydligast när man räknar på

¹⁰⁰ Intervju Anders Utterström 2002-11-17

¹⁰¹ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-11-15

nyckeltal per anställd. I fallet Deloitte & Touche är det särskilt viktigt att ha i åtanke att en stor del av den personal som skötte norska Deloitte & Touches administration var placerade i Sverige.¹⁰²

Omsättning och resultat

Vi börjar nedan med att presentera omsättningen och resultatet för de båda enskilda bolagen i tabell 6:1. I tabell 6:2 kan vi sedan se hur de specifika talen som Deloitte & Touche använder såg ut i företagen tidigare.

	OMSÄTTNING	RESULTAT
AA	455 791	95 948
D&T	692 077	22 058

Tabell 6:1: Allmänna resultaträkningsmått för de enskilda tidigare bolagen. (1000-tal, före skatt)

Som vi ser i tabell 6:1 är det Deloitte & Touche som omsätter mest. Skillnaden är 236 miljoner kronor per år. I tabellen framgår dock det omvända vad gäller resultatet, vilket skiljer företagen åt med cirka 74 miljoner kronor per år till Andersens fördel. Under föregående stycke framgår två av anledningarna till denna stora differens i omsättning och resultat.

	OMSÄTTNING PER ANSTÄLLD	BRUTTO- MARGINAL	OMSÄTTNING PER PARTNER
AA	1,2 mkr	47,6%	15,2 mkr
D&T	0,9 mkr	34,9%	11,5 mkr

Tabell 6:2: Nyckeltal för de tidigare enskilda bolagen. (1000-tal, efter skatt)

Om omsättningarna från de båda företagen slås ihop omsätter dagens Deloitte & Touche cirka 1,2 miljarder kronor. De båda enskilda bolagens omsättning per anställd, som framgår ur tabell 6:2, skiljde sig åt innan sammanslagningen. I Andersen var den för 2000/2001 1,2 miljoner kronor. För Deloitte & Touche var den för samma år 0,9 miljoner kronor per anställd. Målet för dagens Deloitte & Touche är att nå upp till den nivå som Andersen tidigare låg på per anställd, och helst att nå till 1,4 miljoner kronor. Hans Pihl säger vidare att det är svårt att få en högre omsättning per anställd än 1,4 miljoner kronor eftersom det medför att de anställda identifierar detta och som följd kräver högre löner¹⁰³.

När det gäller bruttomarginalen bör man enligt Hans Pihl åstadkomma en marginal på mellan 35 och 40 procent efter det att lönekostnaderna är betalda men exklusive partnerersättning. En bruttomarginal på 40 procent är relativt enkelt för ett företag i revisionsbranschen att uppnå. Det är ovanför den 40-procentiga gränsen som företaget verkligen måste arbeta hårt för att uppnå en högre marginal.¹⁰⁴ En marginal på 40 procent och en omsättning på 1,4 miljoner kronor per anställd är alltså jämförbara. Den nedre gränsen för marginalen efter lönekostnaderna är 35 procent. Om företaget inte kan nå denna marginal innebär det enligt

¹⁰² Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-11-16

¹⁰³ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

¹⁰⁴ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

Hans Pihl lönsamhetsproblem. Denna marginal är enligt Pihl nödvändig för att det ska vara möjligt att avsätta resurser till kompetensutveckling och nyrekrytering.¹⁰⁵ Marginalen efter lönekostnader för Andersen var för räkenskapsåret 2000/2001 47,6 procent. För Deloitte & Touche var samma mått 34,9 procent under 2000/2001, se ovan tabell 6:2. Sist i tabell 6:2 kan vi utläsa att omsättning per partner också den var betydligt bättre i Andersen än i Deloitte & Touche. Den traditionella synergieffekten att ett plus ett blir tre har Pihl ännu inte sett i organisationen utan talet är närmare två. Han menar att det tar tid för organisationen att åtgärda bland annat den dubbelbemanning som uppstår i samband med samgåendet. Det som skedde var att samtliga supportfunktioner var dubbelbemannade under en viss period. Så var fallet fram till dess att den lämpligaste personen fick befattningen. Trots att företaget idag har kunnat skära i supportfunktionerna kostar den uppsagda personalen fortfarande pengar i bland annat avgångsvederlag. Enligt Pihl kommer Deloitte & Touche kunna visa på en tydlig synergieffekt först i juni 2003, när det nya bokslutet är klart.

Nyckeltal ur balansräkningen

För att få en ännu tydligare bild av de tidigare enskilda bolagen följer nedan en presentation av några nyckeltal ur balansräkningen. Under räkenskapsåret 2000/2001 hade inte svenska Andersen några skulder till kreditinstitut. Däremot uppgick skulder till närstående bolag för 2000/2001 till 212,4 miljoner kronor för Andersen. Denna post motsvaras på tillgångssidan av en fordran på närstående bolag på 184,3 miljoner kronor. Skulderna till närstående bolag innefattar enligt Hans Pihl lån ur European Cash Pool. European Cash Pool fanns i Holland och användes av samtliga europeiska Andersenföretag som en typ av finansieringsenhet. När de enskilda europeiska Andersenföretagen behövde kapital togs det ur den holländska Cashpoolen och när de hade likvida överskott returnerade de kapital till densamma. De returnerade medlen redovisades som fordringar till närstående bolag. Cashpoolen fungerade därmed som en kreditgivare och Andersens hela rörelsekredit kom därifrån. Detta innebär även att de enskilda bolagen inte hade några obeskattade reserver i boksluten eftersom rörelsekrediten reglerades varje år via European Cash Pool¹⁰⁶. Under de år varifrån vi har hämtat nyckeltalen nedan hade Deloitte & Touche skulder till kreditinstitut på totalt 13,5 miljoner kronor, vilket innefattar både lång- och kortfristiga skulder. Detta gentemot totalt kapital ger soliditeten som visas i tabell 6:3 nedan.

	RÄNTABILITET PÅ TOTALT KAPITAL	SOLIDITET	RÄNTABILITET PÅ EGET KAPITAL
AA	32,1 %	20,2 %	106 %
D&T	5,8 %	22,8 %	15 %

Tabell 6:3: Nyckeltal ur balansräkningen för de tidigare enskilda företagen.

Ur tabellen ovan ser vi att Andersen under räkenskapsåret 2000/2001 hade bättre räntabilitet på både eget och totalt kapital än Deloitte & Touche. Den stora differensen på räntabiliteten på eget kapital beror på att Andersens vinst är cirka 74 miljoner kronor större än Deloitte & Touches, samt att Andersens egna kapital är 17 miljoner kronor mindre än Deloitte & Touches.^{107 108}

¹⁰⁵ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹⁰⁶ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

¹⁰⁷ Årsredovisning Andersen (2000/2001)

¹⁰⁸ Årsredovisning Deloitte & Touche (2000/2001)

6.2 Integration

Vid beskrivningen av integrationsempirin har vi för avsikt att utgå från litteraturen i teorins integrationskapitel. Detta gör vi för att göra det hela mer överskådligt. Vi kommer att börja med att applicera teorin på empirin med utvalda delar av Larssons modell *Integrationsmekanismen* och avsluta med Dahlgren & Witts sätt att se på företagskulturen.

Kommunikation

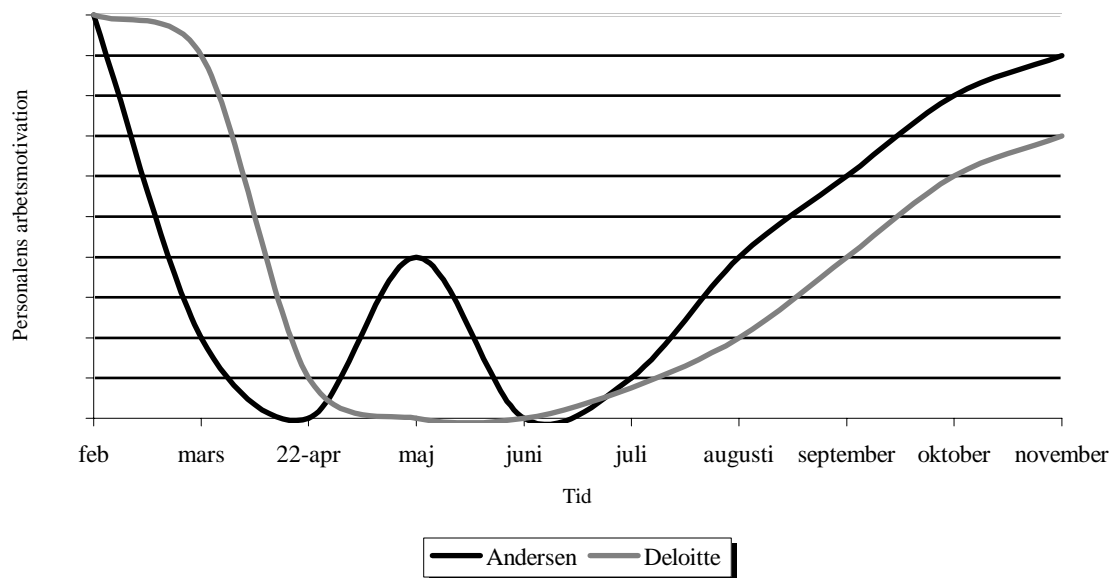
Kommunikationsöverföringen uppfattas ofta olika av ledningen och av de anställda, så även i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche. Ett exempel på hur stora skillnaderna kan vara i informationsövertag var att Andersens ledning redan i november förstod vilka effekter som kunde förväntas av Enronskandalen, samtidigt som medarbetarna först i februari fick reda på konsekvenserna. Genom att använda en så kallad "Beteendekurva"¹⁰⁹ kan man beskriva personalens arbetsmotivation i relation till vilken kommunikation de mottagit innan och under samgåendets förlopp. Den svarta kurvan beskriver de Andersenanställdas arbetsmotivation innan och under samgåendets gång och detsamma gäller för den gråa kurvan och Deloitte & Touches anställda. När de anställda på Andersen i februari förstod omfattningen av Enronskandalen, och att de kanske skulle kunna förlora sitt arbete på grund av den, utlöstes stor oro som resulterade i att arbetsmotivationen sjönk till botten och att de flesta inte kände någon arbetslust¹¹⁰. Denna arbetslustkänsla fortsätter för medarbetarna under hela förhandlingsprocessen med olika uppköpsintressenter och når sitt bottenläge strax innan beskedet om samgåendet med Deloitte & Touche den 22 april. Men när det står klart för medarbetarna på Andersen att de inte bara har framkommit en potentiell samgåendepartner utan att det i samband med samgåendet inte ska friställas någon, släpper den bottenlösa olustkänslan och "Beteendekurvan" börjar peka uppåt. Känslan av att "äntligen ha funnit en lösning" infinner sig.

För Deloitte & Touches personal kommer dock samgåendebeskedet som en smärre chock och väldigt oväntat då de förmodat att huvudkandidaten, KPMG, skulle vara det företag att gå samman med Andersen. Reaktionen från Deloitte & Touches medarbetare motsvarar den av Andersens som skedde i februari. Föreställningen att behöva anpassa sig till den så annorlunda företagskulturen som Andersen gjort sig kända för sänker arbetsmotiveringen till en bottennivå som pågår fram till början på juni. Den stärks också under denna period av beskedet att VD för det nya företaget blir Andersens gamla VD, Hans Pihl. Det uppsving som Andersens personal upplever under perioden fram till det officiella godkännandet av samgåendet, den 1 juni, grusas av samma föreställning som Deloitte & Touches personal upplevt och fortfarande upplever, nämligen kravet att anpassa sig till motpartens värderingar och arbetssätt. "Den osäkerhet som rådde under denna period bland de anställda var en stor nackdel och motverkade kreativiteten och arbetslusten"¹¹¹. I dagsläget när integrationsprojektet pågår för fullt, har båda kulturerna börjat anpassa sig till varandra och både Andersens och Deloitte & Touches gamla medarbetare klättrar på beteendekurvan. Dock upplever Emma Hellström att de båda ligger i otakt. Andersens gamla medarbetare har lyckats att lägga historien bakom sig snabbare än Deloitte & Touches medarbetare har.

¹⁰⁹ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

¹¹⁰ Intervju Ingemar Ritseson 2002-11-15

¹¹¹ Intervju Richard Peters 2002-11-24



Figur 6:1: Beteendekurvan i Deloitte & Touche respektive Andersen

Gemenskap

Eftersom Andersen endast hade kontor i Stockholm, Göteborg och Malmö finns det på de orterna en fysisk integrationsprocess i det avseendet att de ska eller har flyttat in i gemensamma lokaler. Faktorn *Gemenskap* har på de tre stora kontoren initialt en större betydelse i och med att medarbetarna fysiskt ska samarbeta och dela på klientuppdrag. Ett samgående leder ofta till synergier genom avskaffning av dubbelbemanning främst inom supportfunktionerna och så också i Deloitte & Touches fall¹¹². Dock handlar det på övriga Deloitte & Touche kontor i Sverige inte i huvudsak om den typen av synergier. Där genomförs istället ett integrationsarbete som går ut på att utveckla och anpassa sig till den nya organisationen som sakta växer fram. Här finns det stora möjligheter att bli av med dåliga invanda vanor och egenskaper som de sedan länge ansett sig behöva förändra, samtidigt som de kan bygga en ny och starkare plattform att stå på¹¹³. Många av de mindre kontoren arbetar hårt med integrationsarbetet och deltar aktivt i förändringsprocessen. Emma Hellström tror att det till stor del beror på att det annars finns en risk att de mindre kontoren känner sig bortglömda och att fokus hamnar på de tre stora städerna Stockholm, Göteborg och Malmö. Samtidigt säger Hellström att ”det är en stor styrka att lokalkontoren vill vara med”.

¹¹² Intervju Anders Utterström 2002-11-27

¹¹³ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

Socialisering

Den första juni godkändes samgåendet av Andersen och Deloitte & Touche och redan i slutet på oktober startade det nya företaget sin integrationsprocess som gick under namnet ”Partnerprogrammet inom integrationsprojektet”¹¹⁴. Det första steget innebar att de började integrationsarbetet endast med Partners. I det nya bolaget finns cirka 90 delägare utspridda på runt 40 kontor i Sverige. Vikten av att alla delägare deltar i Partnerprogrammet är mycket stor enligt integrationsansvarige Emma Hellström, mycket för att gemensamt få fram en plattform att stå på. Integrationsprojektet är indelat i fyra grupper och steg bestående av Partners, Managers, Seniors och Assistenten. Ingemar Ritseson, Manager på skattavdelningen i Malmö, berättar att de under Managersteget genomförde övningar som gick ut på att få fram varandras positiva respektive negativa sidor som sedan diskuterades. Detta ledde till att fördomar och stereotyper som fanns om de båda företagen kom upp på ytan och enligt Ingemar Ritseson, ”märkte man oftast att fördomarna inte alls var sanna” och att det ”fanns fler likheter mellan företagen än vad de trodde”

Transaktionsteam

Det som teorin benämner som transaktionsteam fick inom det nya Deloitte & Touche namnet Management Committee¹¹⁵. Denna grupp bildades tidigt och blev bestående av olika personer på ledande befattningar inom såväl gamla Andersen som Deloitte & Touche. I ett tidigt skede kände ledningen att det var av största vikt att samtliga inom den nya organisationen fick bli representerade och gruppen blev 19 personer stor. Medlemmar av Management Committee var bland andra företagets nytillträdde VD Hans Pihl, Ekonomidirektören Anders Utterström, Personaldirektören Lars Bohman och affärsområdescheferna. Management Committee kommer med tiden att minska i antal, främst beroende på att medlemmarna och de två nya organisationerna får förtroende för varandra. ”I början är det alltid viktigt att alla får göra sin stämma hörd, tills man börjar lita på varandra och mer kan koncentrera sig på sina huvudsakliga arbetsuppgifter”¹¹⁶. Genom att gruppen består av representanter från båda företagen kan ”vi mot dem-känslan” reduceras och de kan bygga det fortsatta samgåendet på gemensamma erfarenheter.

6.2.1 Företagskultur

Som Dahlgren & Witt beskriver, är begreppet företagskultur heltäckande och avgör till mångt och mycket hur medarbetaren på ett företag tänker, agerar och ofta till och med organiserar sin tillvaro. Dahlgren & Witt tar upp tre symboler, *verbala-, handlings- och materiella symboler*, som de anser uttrycker företagskulturen. Med hjälp av dessa tre symboler kan man beskriva och tolka Andersens och Deloitte & Touches företagskulturer innan samgåendet, samt hur Deloitte & Touches gemensamma företagskultur efter samgåendet växer fram ur integrationsprocessen.

¹¹⁴ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

¹¹⁵ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹¹⁶ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

Andersens företagskultur

Andersens medarbetare levde i en väl uttalad företagskultur där grunderna påminde om ett hierarkiskt synsätt med följder som starkt ledarskap och stark resultatfokusering¹¹⁷. Eftersom Andersen var en centraliserad uppbyggd organisation med huvudkontor i USA fanns det stort fokus på det amerikanska organisatoriska synsättet. Det innebar en tuffare image än de övriga revisionsbyråerna där personalen ibland upplevdes som hårdnackade affärsmän som endast räknade resultat i siffror och inte i humana vinningar. Genom att inneha en enhetlig klädstil som gick ut på att skapa respekt gentemot klienterna förstärkte Andersen sin image som tuffa, starka och hårdhänta affärsmän. Även kommunikationen inom Andersen följde övrig företagskultur och var känd för att vara rak, enkel och effektiv utan att ord lindades in¹¹⁸. Utmärkande för Andersen var även karriärstegen, där medarbetarna i större utsträckning gjorde personlig karriär i motsats till att alla i årskullen gör karriär tillsammans.

Deloitte & Touches företagskultur

Deloitte & Touche, i motsats till Andersen, var kända som ett företag med en mjukare och humanare företagskultur med mer lokal anknytning. Deloitte & Touche hade en mer decentraliserad kultur, ofta anpassad till det kontoret som den anställde arbetade på. Den utbredda lokala företagskulturen var mycket beroende av de samgåenden som skett de senaste två decennierna inom Touche Ross Group i början på åttiotalet fram till namnbytet 1994 till Deloitte & Touche. Företaget kännetecknades av att medarbetarna arbetade i team och tillsammans hjälpte sina klienter. Internkommunikationen på Deloitte & Touche upplevdes som ödmjuk, vilket dock innebar att konversationen inte alltid nådde dit det var tänkt, utan lindades in i onödiga ord innan poängen nåddes¹¹⁹. Att göra personlig karriär var en relativt ovanlig företeelse. Istället besteg medarbetarna karriärstegen tillsammans med sin årskull.

Deloitte & Touches företagskultur efter samgåendet

Richard Peters uttrycker företagets integrationsmål på ett tilltalande sätt; ”som i alla sammanslagningar finns det stora möjligheter att ta det bästa från båda organisationerna för att skapa något nytt”. Emma Hellström säger vidare att; ”det är en möjlighet att ta det bästa från varje företagskultur och skapa något nytt”. Andersen och Deloitte & Touches företagskulturer skiljde sig mycket åt. Främst var det deras synsätt på sina medarbetare där Andersen prioriterade individualismen medan kollektivismen var en viktig faktor hos Deloitte & Touche.

Företagskultur handlar ofta om hur ett företag uppfattas externt och behöver inte alltid vara sanning, utan snarare handla om fördomar¹²⁰. I samband med integrationsprocessen diskuteras de olika kulturerna med såväl partners som medarbetare och man försöker avgöra vad som är sanning och vad som endast varit fördomar. ”Det är viktigt att ansvariga personer pratar med varandra om skillnaderna i de båda företagen för att kunna gå vidare och skapa något nytt”¹²¹. Målet för det nya Deloitte & Touche är att skapa en företagskultur där de tidigare så olika

¹¹⁷ Intervju Ingemar Ritseson 2002-11-15

¹¹⁸ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

¹¹⁹ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

¹²⁰ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

¹²¹ Intervju Mikael Esplinger 2002-11-18

företagskulturernas symboler bildar ett komplement. Genom att fasa samman den tuffa, starka och hårdhänta Andersen-kulturen med den mjuka, vänliga och hjälpsamma Deloitte & Touche-kulturen kommer ett komplement växa fram som tar det bästa av de båda. Som Emma Hellström uttrycker det; ”De välformulerade männen från landsbygden och de kantiga männen i stan, utgör tillsammans en komplett styrka”. Hellström syftar först på Deloitte & Touches-, och sen på Andersens partners och medarbetare, just i den ordningen.

Det finns dock alltid stora hinder när två så olika organisationer och företagskulturer plötsligt ska börja samverka och arbeta tillsammans. Några som tidigare varit anställda på Andersen har slutat på grund av den osäkerhet som råddigt. Samtidigt har anställda inom tidigare Deloitte & Touche varit oroliga för sina arbeten, då de trott att det kommer att ställas högre krav på dem nu än innan samgåendet¹²². Vidare säger Peters, tidigare Andersen-anställd, att han kan se ytterligare nackdelar med sammanslagningen för Andersens medarbetare. Han menar att den nya metodik och teknik som ska läras in är ett steg tillbaka gentemot vad de anställda på tidigare Andersen var vana vid. Dessutom tror Peters att många på gamla Andersen upplever Deloitte & Touches internationella nätverk som svagare än det nätverk som de hade tidigare inom Andersen.

Hans Pihl förstår den kritik som finns inom organisationen bland annat påståendet att före detta medarbetare inom Andersen i större utsträckning fått ledningsfunktioner. När samgåendeprocessen pågick fördes det samtal hur ledningsfunktionerna skulle tillsättas. Hans Pihl föreslog då för Deloitte & Touches tidigare ledning hur en sådan sammansättning skulle kunna se ut. Efter viss diskussion kom de fram till att affärsområdena Assurance, Tax och Management Solutions, som är de tre största områdena, skulle bemannas av före detta Andersenchefer och att Financial Advisory Services och Human Capital Advisory Services, som är de två mindre områdena, skulle bemannas av före detta chefer från Deloitte & Touche. Pihl säger att han grundligt gick igenom kandidaterna till ledningsgruppen innan han lämnade sitt förslag. Skälen till förslagen låg inte i företagstillhörighet utan i vem som skulle vara mest lämpad på posten¹²³.

Pihl vill att medarbetarna idag ska tänka sig in i rollen som ett nytt enhetligt företag och inte som gamla Andersen och gamla Deloitte & Touche. Han säger vidare att det alltid föreligger en prövotid för nya saker och förändringar. Idag känner Pihl att organisationen har respekterat den ledningsuppdelning som blev efter samgåendet och att medarbetarna ser valen av ledningspersoner på grund av deras kompetens och inte på grund av vilket företag de tidigare arbetade på. De kontor som inte ligger i Stockholm, Göteborg eller Malmö kallas för Local Offices och för dessa är det en före detta medarbetare på Deloitte & Touche som har blivit chef¹²⁴. Hans Pihl menar att de lokala kontoren organisatoriskt är intakta och den kritik som finns borde komma från de tre stora kontoren där det skett fysiska samgåenden.

Hans Pihl säger vidare att ett av huvudskälen till samgåendet med just Deloitte & Touche var deras starka internationella nätverk med bland annat storföretag som General Motors och Microsoft som klienter i USA. Det som Pihl säger kan anses något motsägelsefullt till Peters uppfattning. Dock menar Emma Hellström att ”medarbetarna sörjer olika saker beroende på position”. Hellström själv saknar till exempel just det internationella nätverket och tekniken som tidigare fanns inom Andersen, vilket återigen bekräftar de olika uppfattningarna inom organisationen beroende på bland annat position.

¹²² Intervju Richard Peters 2002-11-24

¹²³ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

¹²⁴ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

6.3 Strategi

Vid beskrivningen av den strategiska empirin har vi för avsikt att utgå från litteraturen i teorikapitlet angående strategi. Detta gör vi för att göra det hela mer överskådligt. Vi börjar därför högst upp i Porters modell "The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability" med hotet att nya företag tar sig in på marknaden, och beskriver därefter varje steg i modellen. Empiriavsnittet avslutas med en tillämpning av teorier om skäl till samgåenden på vårt fallföretag.

6.3.1 Företagets strategiska omvärld

Vi applicerar i detta avsnitt Porters teoretiska modell "The Five Competitive Forces that Determine Industry Profitability" på vårt strategiska empiriska underlag.

Threat of new entrants

Innan samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche fanns det på den svenska marknaden fem dominerande revisionsbyråer. Dessa fem var i sin tur uppdelade på tre större, Öhrlings PricewaterhouseCoopers med en marknadsandel mätt i omsättning på 27 procent, Ernst&Young med en marknadsandel på 25 procent, KPMG med en marknadsandel på 21 procent, samt två mindre, Deloitte & Touche och Andersen, båda med en marknadsandel på 8 procent. Därefter kom Lindebergs G.T med en marknadsandel på 6 procent, BDO med en marknadsandel på 3 procent och SET med en marknadsandel på 2 procent.¹²⁵

Efter samgåendet har det dock skett förändringar utifrån Porters modell. Nu finns det fyra stora revisionsbyråer på den svenska marknaden, Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, och KPMG, samtliga tre med samma marknadsandelar som förut, samt Deloitte & Touche med en marknadsandel på 16 procent mätt i omsättning. Marknadsandelen i antalet reviderade börsbolag ligger dock lite högre för Deloitte & Touche, cirka 20 procent¹²⁶. Denna förändring innebär att Deloitte & Touche i ett slag har fördubblat sin storlek. Förändringen innebär dessutom att gapet mellan de fyra största revisionsbyråerna och övriga har ökat markant. Femte störst på den svenska marknaden är nu Lindebergs G.T med en marknadsandel enligt ovan på sex procent. Detta ska jämföras med Deloitte & Touche, som är det minsta bolaget av de fyra största, med en marknadsandel enligt ovan på 16 procent.

Bargaining power of customers

Nästa område i Porters modell som kan påverka lönsamheten är kunderna. Något som är värt att nämna här är att revisionsbolagens kunder, övriga företag, enligt lag är tvungna att bli reviderade. På detta sätt uppstår det med automatik en marknad för revisionsbolag. Vi har inte funnit något i vår empiri som tyder på att samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche har haft någon påverkan på detta område.

¹²⁵ Årsredovisning Öhrlings PricewaterhouseCoopers (2000/2001)

¹²⁶ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

Threat of substitutes

Den tredje externa faktorn som enligt Porter kan påverka ett företags lönsamhet är tillgängligheten av substitut. Till revision finns det inget direkt substitut, men något som skiljer de fyra största revisionsbolagen på den svenska marknaden från de övriga är det internationella kontaktnätet. Vid förhandlingarna mellan Andersen och Deloitte & Touche var det för Andersen viktigt att hitta en partner med ett stort internationellt nätverk¹²⁷. Detta för att kunna behålla sina internationella kunder. Detta kunde bara uppfyllas genom ett samgående med Deloitte & Touche, Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young eller KPMG. Det internationella nätverket hos de fyra största revisionsbyråerna i Sverige idag gör att det inte finns några andra substitut att hitta för de storföretag som har verksamhet i många länder utanför Sverige och därmed behöver en revisor med ett internationellt kontaktnät.

Bargaining power of suppliers

Den fjärde faktorn i Porters modell som kan påverka ett företags lönsamhet är leverantörerna. Eftersom Deloitte & Touche är ett tjänsteföretag, är de i sin tjänsteproduktion inte lika beroende av sina leverantörer som ett produktföretag vanligtvis är. Istället är personalen företagets viktigaste resurs, vilket gör att de är väldigt beroende av att hitta kompetent personal. Detta gör att universitet och högskolor utgör en stor och viktig målgrupp för Deloitte & Touche. På en fråga till Hans Pihl om hur Deloitte & Touche ser ut om fem år, svarade han bland annat att företaget har som mål att vara förstavalet bland studenter¹²⁸. Vidare har företaget genom samgåendet växt markant i storlek, vilket kan innebära en förändrad förhandlingsposition gentemot externa leverantörer av vissa overheadkostnader såsom datorprogram, hotellreserveringar och flygbiljetter.

Competitive rivalry within the industry

Sista faktorn i Porters modell är den i mitten av modellen, konkurrensen mellan de befintliga aktörerna på marknaden. Innan samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche innehade de fem största revisionsbolagen i Sverige tillsammans 89 procent av marknaden för revisionstjänster mätt efter omsättning¹²⁹. Efter samgåendet har antalet företag med samma marknadsandel som ovan följaktligen reducerats till fyra stycken. Huruvida detta minskar eller ökar konkurrensen råder det enligt vår empiri delade meningar om. Margaretha Levander, journalist på Dagens Industri, och Johan Hallsenius, journalist på Veckans Affärer, tror att konkurrensen minskar genom samgåendet¹³⁰¹³¹. Göran Neckmar, revisor på Ernst & Young, tror däremot att Deloitte & Touche kan bli en mer betydande konkurrent på den svenska marknaden¹³². Även Anders Utterström tror att Deloitte & Touche genom samgåendet på ett annat sätt än tidigare kan konkurrera med Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young och KPMG om de största uppdragen på den svenska marknaden¹³³.

¹²⁷ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

¹²⁸ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

¹²⁹ Årsredovisning Öhrlings PricewaterhouseCoopers (2000/2001)

¹³⁰ Intervju Margaretha Levander 2002-11-19

¹³¹ Intervju Johan Hallsenius 2002-21-11

¹³² Intervju Göran Neckmar 2002-11-20

¹³³ Intervju Anders Utterström 2002-11-27

6.3.2 Skäl till extern tillväxt enligt Weston, Chung och Hoag

I motsvarande teoriavsnitt tog vi upp ett antal skäl som Weston, Chung och Hoag anger för att extern tillväxt är bättre än intern tillväxt. De ansåg bland annat att mål kan uppnås snabbare med extern tillväxt jämfört med intern tillväxt.

Innan samgåendet hade Andersen som mål att uppnå en 20-procentig marknadsandel på tre år¹³⁴. Något företaget alltså nu uppnått i ett slag mätt efter andelen reviderade börsbolag. Mätt i omsättning fördubblade Andersen sin marknadsandel från åtta till 16 procent¹³⁵. Enligt båda dessa mått är Deloitte & Touche det fjärde största revisionsbolaget i Sverige. Om fem år ska Deloitte & Touche enligt egen utsago dessutom växt sig ännu större, och vara minst det andra största revisionsbolaget på den svenska marknaden¹³⁶.

Ett av skälen som Grundy, Johnson och Scholes anger för extern tillväxt är att det kan finnas möjliga effektivitetsförbättringar att göra av ledningen i ett av företagen. Som VD för Andersen var Hans Pihl den lönsammaste VD: n bland revisionsbolagen på den svenska marknaden. Som vi tidigare skrivit hade Andersen en räntabilitet på totalt kapital på 32,1 procent. Detta ska jämföras med Deloitte & Touche som hade en räntabilitet på totalt kapital på 5,8 procent. Därmed fanns det en stor skillnad i lönsamhet mellan de båda företagen.

6.3.3 Skäl till extern tillväxt enligt Grundy, Johnson och Scholes

I vårt tredje teoriavsnitt tog vi upp skäl som Grundy, Johnson och Scholes anger för samgåenden eller förvärv mellan företag.

Genom samgåendet har både Deloitte & Touche och Andersen breddat sin kundbas, målgrupp och kompetens. Inom till exempel skatteområdet var Deloitte & Touche stora på individbeskattning och moms, samtidigt som Andersen var starka inom företagsbeskattning¹³⁷. Innan samgåendet var Andersens målgrupp främst stora internationella koncerner, men på grund av sin storlek ändå för litet för de allra största internationella koncernerna¹³⁸. Deloitte & Touche i sin tur inriktade sig på såväl små, medelstora som stora företag¹³⁹. Därför hade Deloitte & Touche också ett stort och väl utbyggt kontorsnät. Innan samgåendet hade de ett fyrtiotal kontor på olika platser runtom i Sverige. Andersen å sin sida hade kontor på endast tre platser, Stockholm, Göteborg och Malmö. Deloitte & Touche var särskilt starka inom mellanstora icke noterade bolag, noterade bolag i tillväxtsektorn samt bank- och försäkringsbolag inom finanssektorn, medan Andersens styrka låg i stora internationella koncerner¹⁴⁰. Exempel på kunder i tidigare Andersen är SKF och Sandvik. Nämnas här ska också att på frågan till Hans Pihl om hur Deloitte & Touche ser ut om fem år, svarade han bland annat att företaget har som mål att kraftigt ha ökat antalet noterade företag som kunder¹⁴¹. Vidare anger Pihl att Deloitte & Touche i slutet av år 2002 har erhållit

¹³⁴ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹³⁵ Årsredovisning Öhrlings PricewaterhouseCoopers (2000/2001)

¹³⁶ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹³⁷ Intervju Ingemar Ritseson 2002-11-15

¹³⁸ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

¹³⁹ Intervju Mikael Esplinger 2002-11-18

¹⁴⁰ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹⁴¹ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

Akademiska Hus som kund, vilket enligt Pihl till stor del kan tillskrivas den ökade storleken och kompetensen på Deloitte & Touche idag¹⁴².

Ytterligare ett skäl till extern tillväxt enligt Grundy, Johnson och Scholes är en sänkning av kostnaderna. I vår intervju med Mikael Esplinger trodde han att Deloitte & Touche kan sänka sina overheadkostnader inom bland annat utbildning, IT och marknadsföring¹⁴³.

6.4 Finansiering

I legal mening var samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen inte en fusion där två bolag blir ett i form av aktiebyte eller utväxling av kontanter. Förfarandet var istället ett så kallat inkråmsförvärv^{144 145}. Det betyder att Deloitte & Touche köpte tillgångarna i Andersen utan att köpa aktierna i bolaget. Följden blir att gamla Andersen finns kvar som företag men utan materiella tillgångar. Enligt Håkan Wirén var detta det enda möjliga tillvägagångssättet eftersom Deloitte & Touche inte ville riskera att skadeståndskrav från USA skulle kunna ställas på det svenska Andersen som dotterbolag till Deloitte & Touche, efter att samgåendet genomförts.¹⁴⁶

6.4.1 Transaktioner till följd av inkråmsöverlåtelsen

Eftersom de båda revisionsbyråerna ägdes av Partners ser ägarförhållandena och de finansiella transaktionerna till följd av samgåendet lite annorlunda ut än vid uppköp och samgåenden mellan aktiebolag. Problematiken i samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen bestod i att de säljande delägarna efter samgåendet enligt köpekontraktet också skulle bli delägare i det köpande bolaget¹⁴⁷. Detta problem löstes genom följande tillvägagångssätt som kan följas i figur 6:2. Deloitte & Touche köpte inkråmet i Andersen genom att betala det beräknade bokförda värdet för inkråmet samt en premie motsvarande vissa förmåner som delägarna hade haft på Andersen men inte skulle få på Deloitte & Touche. Exempel är ersättning för särskild pension och tidig avgång vilket enligt Hans Pihl blir en typ av goodwill i det förvärvande företaget. Men för att delägarna i Andersen skulle kunna bli delägare i Deloitte & Touche var de tvungna att privat gå in med det nominella värdet av partnerskapet, ett belopp som Deloitte & Touches partners redan satt in i företaget, se figur 6:2. Därför betalade även delägarna i Andersen ett belopp till Deloitte & Touche. Detta bör dock ses som en egen transaktion som inte är förknippad med köpeskillingen eftersom det gällde det nominella värdet av ett partnerskap och inte någon sedvanlig affär mellan de båda bolagen.

¹⁴² Intervju Hans Pihl 2003-01-02

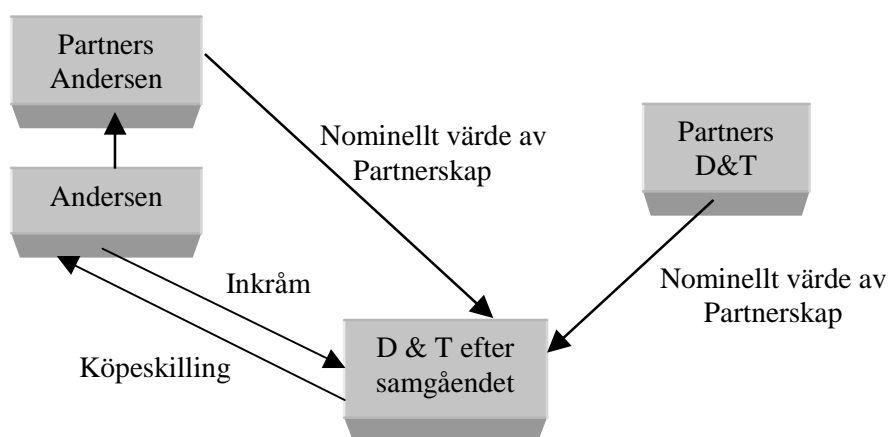
¹⁴³ Intervju Mikael Esplinger 2002-12-18

¹⁴⁴ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

¹⁴⁵ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹⁴⁶ Intervju Håkan Wirén 2002-11-15

¹⁴⁷ Intervju Hans Pihl 2002-11-27



Figur 6:2: Finansiella transaktioner vid samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen

Tekniskt tillvägagångssätt vid samgåendet

Först bör det här nämnas att den empiri vi har insamlat under denna rubrik till största delen härstammar från Sven-Arne Nilsson, som är ekonomie doktor vid Ekonomihögskolan i Lund och expert på redovisningsfrågor på Deloitte & Touche, samt från Hans Pihl. Nilsson har dock inte arbetat specifikt med samgåendeprocessen och vet därför inte exakt hur processen genomfördes. Detta innebär att en stor del av empirin i det här avsnittet är hämtad utifrån Nilssons kunnande och bedömningar av hur samgåendet sannolikt genomfördes, samtidigt som Pihl har bidragit med saklig information om hur samgåendet faktiskt gick till.

Som teorin säger adderas de förvärvade tillgångarna till det köpande bolagets tillgångar vid ett inkråmsförvärv. Det innebar, i Deloitte & Touches fall, att inventarier från Andersen överfördes till Deloitte & Touches balansräkning. Enligt Nilsson överfördes också pågående arbete till Deloitte & Touche. Vidare beskriver teorin två möjligheter till inkråmsförvärv. Antingen kan köparen överta skulderna i det säljande bolaget eller också kan dessa bli kvar i det säljande bolaget. När det gäller Andersen bestod den största delen av skulderna av skulder till närstående bolag. Enligt Hans Pihl utgjordes detta av lånat kapital ur European Cash Pool. På debetsidan i balansräkningen fanns en post som rubricerades fordringar till närstående bolag. Denna post innefattade det kapital som vanligtvis redovisas som obeskattade reserver, men i Andersen är det de likvida överskott som returnerats till European Cash Pool. Skulderna var den största av dessa båda poster. I detta förfarande fördes varken skulder eller fordringar till närstående bolag över till Deloitte & Touche utan behölls inom Andersen¹⁴⁸. Detta innebar att Deloitte & Touche inte berördes av differensen.

Andersen, som fortfarande existerar som bolag har kvar en del tillgångar och skulder. Detta företag är nu under avveckling. Det är därför intressant att återge ytterligare några av de poster i balansräkningen som inte fördes över till Deloitte & Touche. En sådan var kundfordringar. Kundfordringarna fortsätter att löpande inkomma till Andersen. Med hjälp av dessa medel betalas en del av de skulder och förpliktelser som Andersen fortfarande har¹⁴⁹.

¹⁴⁸ Intervju Hans Pihl 2003-01-02

¹⁴⁹ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

Det egna kapitalet utgörs i ett revisionsbolag till stor del av det, av partners, insatta kapitalet. Det egna kapitalet i Andersen fördes inte direkt över till Deloitte & Touche eftersom det svenska Andersen består som bolag. Däremot skulle Andersens delägare sätta in pengar i det nya bolaget. Det är därför svårt att säga hur det egna kapitalet i Andersen påverkades. Rent praktiskt genomfördes inbetalning från Andersens delägare så att aktiekapitalet och bundna reserver i Deloitte & Touche ökades proportionellt. På tillgångssidan adderas motsvarande belopp till posten kassa och bank.¹⁵⁰

Sammanfattningsvis kan vi konstatera att de poster som överfördes från Andersen till Deloitte & Touche var inventarier och pågående arbete. Detta reglerades sannolikt med kontanter. Deloitte & Touches egna kapital påverkades av att de nya ägarna satte in ägarkapital i Deloitte & Touche.¹⁵¹ Dessutom betalades alltså en goodwill i form av ersättning för vissa ersättningar som Andersens delägare miste till följd av samgåendet¹⁵².

¹⁵⁰ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

¹⁵¹ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-18

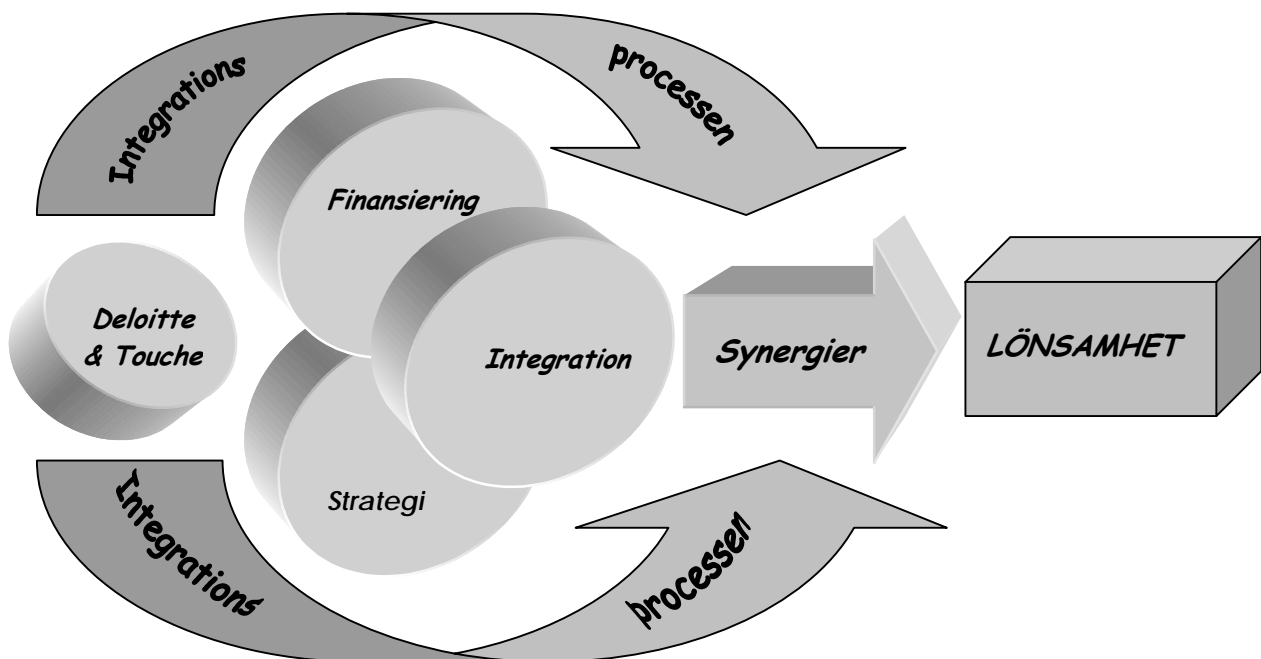
¹⁵² Intervju Hans Pihl 2003-01-02

7. ANALYS

Vi vill med analysen identifiera potentiella synergier ur samgåendet och utreda huruvida de är realiserbara. Vi analyserar empiriavsnittet med hjälp av teorimodeller och utgår från nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering*. Vi använder oss av vår egen lönsamhetsmodell för att på ett tydligt sätt komma fram till vilka potentiella synergier inom varje faktor som kan realiseras och slutligen leda till lönsamhet. Vi avslutar varje analys av nyckelfaktorerna med en kort sammanfattning för att göra det lättare att följa den röda tråden. Avslutningsvis belyser vi riskerna med samgåendet och integrationsprocessen.

7.1 Lönsamhetsmodellen

För att underlätta för läsaren att följa analysen av samgåendet, har vi utgått från vår egen modell, *lönsamhetsmodellen*, se figur 7:1 nedan. Vi har genomgående i vår uppsats utgått från nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering* för att bedöma Deloitte & Touches lönsamhet. Dessa nyckelfaktorer har vi även haft som utgångspunkter i konstruktionen av lönsamhetsmodellen. Innan vi går in närmare på nyckelfaktorerna inleds analyskapitlet med en utveckling av de finansiella förhållandena. Detta avsnitt är inte avbildat i modellen nedan eftersom det tjänar som bakgrund till hela analysmodellen. Vårt synsätt angående nyckelfaktorerna grundar sig i att det nya Deloitte & Touche genomgår en samgåendeprocess som kan leda fram till synergier inom varje nyckelfaktor, som realiserade, leder till lönsamhet. Vi ser både enskilt på faktorerna och på samgåendeprocessen som helhet för att bedöma Deloitte & Touches möjligheter att realisera de potentiella synergier och i förlängningen skapa lönsamhet. Pilarna runt cirkelarna i modellen symboliserar integrationsprocessen som en förutsättning till nyckelfaktorernas förmåga att generera lönsamhet. Vi kommer löpande under analysen återkomma till lönsamhetsmodellen.



Modell 7:1: Lönsamhetsmodellen

7.2 Finansiella förhållanden

Detta analysavsnitt inleder vi med en utveckling av de finansiella förhållanden som vi redogjorde för under rubriken finansiella förhållanden i empirikapitlet. Detta tjänar, som vi ovan nämnt, som en bakgrund till vår analysmodell, se figur 7:1. Denna utveckling innebär att vi går vidare från de två tidigare enskilda bolagen till det sammanslagna företaget. Detta gör vi dels genom att räkna samman omsättningar och resultat för de båda tidigare bolagen till ett gemensamt företag. Nästa steg är att vi presenterar en av oss konstruerad balansräkning så som den skulle kunna se ut i den nya organisationen, men med data från 2000/2001. Avsnittet syftar inte till att analysera varför de olika posterna och nyckeltalen förändras utan har istället som sitt primära syfte att presentera nyckeltalen från vår sammanslagna balansräkning, samt de sammanslagna omsättningarna och resultaten som en grund till vår analys och slutsats. Samtliga uträkningar och formler med förklaringar av beräkningarna för det sammanslagna företaget, samt vår konstruerade balansräkning, finns bifogade som bilaga ett, två och tre.

7.2.1 Nyckeltal

För att kunna avgöra hur nyckeltalen förändras genom samgåendet har vi slagit ihop de olika omsättningarna och resultaten för de båda bolagen. Eftersom bolagens balansräkningar vid en inkrämsöverlåtelse inte slås samman adderas inte de föregående årens resultat i balansräkningen. Men eftersom det är personalen som står för intjäningen i ett tjänsteföretag anser vi det av vikt att visa denna sammanslagning av resultat och omsättning. Vi är medvetna om att eventuella synergieffekter inte blir tillgodosedda med detta tillvägagångssätt. Anledningen till att vi ändå genomför dessa beräkningar är att vi vill ha en utgångspunkt inför bedömningen av vilken effekt de olika förväntade synergieffekterna kan få på omsättning och resultat. En ytterligare anledning till detta förfarande är att ge läsaren inblick i hur balansräkningen med data från 2000/2001, skulle kunna se ut innan företaget lyckats ta till vara på synergieffekterna eftersom detta kan dröja cirka två år¹⁵³. Denna förutsättning gäller för tabellerna 7:1, 7:2 och 7:3 nedan.

Omsättning och resultat

Som kan utläsas ur tabell 7:1 får det nybildade bolaget en väsentligt högre omsättning jämfört med de tidigare företagen. Den totala omsättningen ökar till cirka 1,2 miljarder kronor jämfört med Andersens tidigare omsättning på cirka 456 miljoner kronor och Deloitte & Touches omsättning på cirka 692 miljoner kronor. Effekterna av denna omsättningsökning på det nya företaget är omfattande. De största effekterna finns dock inom det strategiska perspektivet, varför detta närmare analyseras under strategiavsnittet i denna analys.

Ur tabell 7:1 ser vi vidare att resultatet för Andersen var mycket högre, närmare bestämt 4,3 gånger större, än det gamla Deloitte & Touches resultat. Detta trots att omsättningen i det gamla Deloitte & Touche var 1,6 gånger större än omsättningen i Andersen. Trots att syftet med detta stycke inte är att analysera varifrån de olika talen härstammar, kräver denna differens en kort analys. Differensen hör enligt vår mening samman med omsättning per anställd som vi redogör för i tabell 7:2. I Andersen var denna siffra 1,2 miljoner kronor, detta kan jämföras med Deloitte & Touches omsättning per anställd på 0,9 miljoner kronor.

¹⁵³ Intervju Anders Utterström 2002-11-27

Andersen hade cirka 400 anställda samtidigt som Deloitte & Touche hade cirka 750 anställda innan samgåendet. Andersen har alltså lyckats utnyttja sina resurser, i form av de anställda, mycket effektivare jämfört med Deloitte & Touche. Här är alltså omsättningen per anställd den avgörande faktorn för lönsamhet. Det beror på att den största fasta kostnaden i revisions- och konsultbranschen är lönekostnaden. Skillnaden i resultaten mellan företagen visar att det är mycket viktigt att i så stor utsträckning som möjligt dra fördel av denna fasta kostnad.

	OMSÄTTNING	RESULTAT
AA	455 791	95 948
D&T	692 077	22 058
D&T + AA	1 147 868	118 006

Tabell 7:1: Allmänna mått ur resultaträkningen för de enskilda tidigare bolagen samt för det gemensamma bolaget. (1000-tal, före skatt)

I tabell 7:2 ser vi att omsättning per anställd efter samgåendet slutar i ett mellanläge mellan de tidigare företagen. Om man i Deloitte & Touche efter samgåendet lyckas nå upp till den omsättning som vi räknat fram i tabell 7:1 kommer alltså omsättning per anställd öka gentemot det tidigare Deloitte & Touche.

	OMSÄTTNING PER ANSTÄLLD	BRUTTO- MARGINAL	OMSÄTTNING PER PARTNER
AA	1,2 mkr	47,6%	15,2 mkr
D&T	0,9 mkr	34,9%	11,5 mkr
D&T + AA	1,0 mkr	39,9%	12,8 mkr

Tabell 7:2: Deloitte & Touches egna nyckeltal för de enskilda tidigare bolagen samt för det gemensamma bolaget.

Ur tabell 7:2 ovan ser vi vidare utvecklingen av de övriga nyckeltal som Deloitte & Touche själva använder. Efter samgåendet hamnar samtliga nyckeltalsvärden som presenteras ovan mellan de tidigare enskilda företagens värden.

Balansräkning

För att kunna bilda oss en uppfattning om hur Deloitte & Touches finansiella sida ser ut efter samgåendet har vi konstruerat en balansräkning. Denna balansräkning finns bifogad som bilaga tre. I den här framställningen finns det dock brister. På grund av den svårighet att få tag i finansiell information som föreligger, härstammar siffrorna från Andersen och Deloitte & Touche ur årsredovisningarna från räkenskapsåret 2000/2001. Vi är medvetna om att vi därför inte får en exakt bild av hur företaget ser ut efter inkråmsförvärvet. Vi är dock övertygade om att vår balansräkning ändå fyller ett syfte som blir av mer teoretisk art. Man bör alltså inte lägga alltför stor vikt vid de exakta siffrorna vid till exempel beräkningen av nyckeltalen. Läsaren bör istället lägga fokus på åt vilket håll förändringar sker och hur stora dessa förändringar är.

Vi har i vår balansräkning överfört inventarier och pågående arbete från Andersen till Deloitte & Touche. Enligt Sven-Arne Nilsson är dessa de tillgångar som troligen förvärvades av

Deloitte & Touche från Andersen.¹⁵⁴ Inventarierna togs över till bokfört värde från Andersen¹⁵⁵. Detta innebär enligt årsredovisningen för 2000/2001 att inventarier togs över till ett värde av 22,3 miljoner kronor samt att pågående arbeten värda 17,2 miljoner kronor togs över. Detta innebär att tillgångssidan av balansräkningen skulle öka med cirka 40 miljoner kronor, med siffror för år 2000/2001. På skuldsidan har vi adderat motsvarande summa till skulderna. Så har vi gjort eftersom vi antar att köpet finansierades av internationella Deloitte & Touche. Givetvis är det fullt möjligt att företaget tog lån från kreditinstitut för att finansiera inkråmsförvärvet. Anledningen till att vi inte tror att det gick till så är att företaget tidigare år inte har några lån till kreditinstitut eller endast i begränsad utsträckning. Det förefaller alltså som om Deloitte & Touche undviker denna slags finansiering.

Härmed är dock inte transaktionerna avklarade. Som vi nämnt i tidigare kapitel skulle delägarna i Andersen bli delägare i det nya Deloitte & Touche. Därför skulle dessa nya ägare betala in ett nominellt insatsbelopp till Deloitte & Touche, vilket påverkar Deloitte & Touches egna kapital i samband med inkråmsförvärvet. Men det är här viktigt att skilja på transaktionerna. Denna inbetalning gjordes för att införliva de nya ägarna i Deloitte & Touche och var inte en slags finansiering av förvärvet¹⁵⁶. Exakt hur detta genomfördes kan vi på grund av konfidentiella uppgifter inte empiriskt visa. För att kunna uppställa en prototyp av en balansräkning efter förvärvets genomförande har vi i samråd med Sven-Arne Nilsson gjort en konstruktion av hur det skulle kunna ha genomförts. Eftersom de nya ägarna i Deloitte & Touche skulle bli delägare på samma villkor som de tidigare ägarna har vi utgått från det kapital de tidigare ägarna satt in i bolaget. Enligt Nilsson innehåller posterna bundna reserver och aktiekapital sannolikt summan av det insatta kapitalet. För att få fram detta belopp per delägare dividerade vi den med antalet dåtida partners, sedan multiplicerade vi det resultatet med antalet partners i Andersen. Därefter adderades båda beloppen. Enligt Nilsson ökades sannolikt aktiekapitalet och bundna reserver proportionellt. Därför genomförde vi samma beräkning för att få fram det nya aktiekapitalet. Resultatet av dessa beräkningar blev att Deloitte & Touches egna kapital ökade med cirka 29,2 miljoner kronor, enligt siffror från 2000/2001. På tillgångssidan i balansräkningen adderades detta belopp till kassa och bank.

Vi har dock ännu inte helt utrett alla transaktioner mellan de båda bolagen. Nästa transaktion rör den ersättning som Andersens ägare enligt Hans Pihl fick för sådana förmåner man hade i Andersen men inte skulle få i Deloitte & Touche. Detta belopp blev enligt Pihl en slags inkråmsgoodwill för det förvärvande Deloitte & Touche¹⁵⁷. Detta belopp har vi dock ingen empirisk uppskattning av. Vi anser det för oss svårt att försöka uppskatta denna summa, varför en analys grundad på vår uppskattning skulle bli intetsägande. Därför nöjer vi oss här med att säga att en sådan ersättning förekom och att man i beaktande av nyckeltal för den nya organisationen bör ha i åtanke att denna ersättning alltså inte är inräknad i dessa. Av detta följer vidare att det inte finns någon post som heter goodwill i vår konstruerade balansräkning, se bilaga tre.

Lönsamhet och soliditet i det nya Deloitte & Touche innan potentiella synergieffekter

I tabell 7:3 kan vi se hur de olika nyckeltalen ur balansräkningen påverkas i samband med inkråmsförvärvet innan vi tagit hänsyn till de olika synergieffekterna. Som vi kan se, närmar

¹⁵⁴ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-17

¹⁵⁵ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹⁵⁶ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-17

¹⁵⁷ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

sig nyckeltalen för dagens Deloitte & Touche Andersens, mer än Deloitte & Touches tidigare värden. Detta fenomen beror på att vi i våra beräkningar slagit ihop de båda resultaten. Följden blir att Deloitte & Touches resultat ökar mer än dess egna- och totala kapital eftersom tillgångar för cirka 40 miljoner kronor togs över, samtidigt som vinsten för Andersen för 2000/2001 var cirka 69 miljoner kronor efter skattekostnader. Den adderade vinsten var alltså större än de tillgångar som fördes över till Deloitte & Touche. Därför blir till exempel räntabiliteten på eget kapital efter samgåendet väsentligt högre än i tidigare Deloitte & Touche.

	RÄNTABILITET PÅ TOTALT KAPITAL	SOLIDITET	RÄNTABILITET PÅ EGET KAPITAL
AA	32,1%	20,2%	106,0%
D&T	5,8%	22,8%	15,0%
D&T + AA	29%	26%	73,1%

Tabell 7:3: Allmänna nyckeltal ur balansräkningen för de tidigare enskilda företagen samt för dagens Deloitte & Touche.

Ur tabell 7:3 framgår också att soliditeten förbättrats genom inkråmsförvärvet, gentemot tidigare Andersen. Påverkan på soliditeten har sin grund i att skulderna i vår balansräkning ökar med motsvarande summa som de övertagna tillgångarna. Det egna kapitalet ökar med det nyinsatta ägarkapitalet, vilket är proportionerligt mer än ökningen i det totala kapitalet.

7.3 Analys av nyckelfaktorn integration

I detta avsnitt av analysen har vi för avsikt att redogöra för de potentiella synergieffekter som kan uppkomma ur integrationsprocessen som en följd av samgåendet. Därefter kommer vi att analysera dessa och se huruvida de verkligen ger upphov till synergieffekter eller ej. Här ägnas uppmärksamhet åt både integrationscirkeln och de omkringliggande pilarna i form av själva integrationsprocessen i vår lönsamhetsmodell.

Potentiella synergieffekter av integrationskaraktär

Som en effekt av samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche är det naturligt att det nya företags ledning snarast startar upp en integrationsprocess. Denna process ska förhoppningsvis leda till bättre effektivitet för den nya organisationen och i längden leda till olika synergier som slutligen resulterar i högre lönsamhet. Ur integrationsprocessen har vi identifierat en rad olika potentiella synergier som presenteras i två punkter nedan.

- *Effektivitet växer fram ur integrationsprocessen* Genom att slå ihop de tre stora kontoren i Stockholm, Göteborg och Malmö har Deloitte & Touche kunnat avskaffa vissa supporttjänster. Den så kallade avskaffningen av dubbelbemanningen kan leda till synergier. På de platser där det inte sker någon fysisk sammanflyttning har kontoren möjlighet att bli av med dåliga vanor och egenskaper som de vanligtvis inte skulle ha åtgärdat. Detta kan leda till potentiella synergier genom att effektivitet växer fram ur integrationsprocessen.

- *Det bästa från två världar – en ny företagskultur* Vidare får samgåendet konsekvensen att två olika organisationer slås samman, vilket även leder till att två olika företagskulturer måste börja samverka med varandra. En potentiell synergi är här bildandet av en ny företagskultur där man tar det bästa från de båda företagens kulturer och på så sätt skapas en effektivare och lönsammare organisation. En ytterligare effekt, om skapandet av en effektivare organisation lyckas, är att organisationen växer sig starkare och att företaget förhoppningsvis växer sig större. Detta ökar möjligheterna för medarbetarna att göra karriär och personligt växa, vilket i sin tur kan skapa en inspirerande arbetsmiljö som bidrar till ytterligare kreativitet och slutligen leder till ökad lönsamhet.

Effektivitet växer fram ur integrationsprocessen

Deloitte & Touche var innan sammanslagningen en vildvuxen organisation med över 30 olika legala bolag med kontor på ett fyrtiotal platser i Sverige. Ekonomidirektören Anders Utterström blev anställd bland annat i syfte att omstrukturera organisationen och skapa en mer översiktlig och effektivare bolagsstruktur. Denna omstruktureringsprocess fortsätter även efter samgåendet. Målet är att minska dagens 30 bolag till högst fem inom en tvåårsperiod¹⁵⁸. Andersen å andra sidan var som nämnt tidigare uppbyggt med endast tre kontor, i Stockholm, Göteborg och Malmö. I integrationsprocessen framkommer två olika potentiella synergier ur strukturförändringen som vi ser det.

Den första synergien är den tydligare av de två och uppkommer genom att det uppstår dubbelbemanning, främst då inom supportfunktionerna¹⁵⁹. På de tre stora kontoren sker en fysisk integrationsprocess med sammanslagning av två arbetsplatser till en gemensam. Detta får till följd att tjänster inom bland annat löneadministration, support och även vissa ekonomitjänster som controllers kan avskaffas. Trots att avskaffningen av dubbelbemanningen blir av engångskaraktär i samgåendets första skede innebär det en kostnadsbesparing och effektivisering för bolaget som sträcker sig på lång tid. Genom att det sker en rationalisering och att de mest lämpade personerna får stanna på sina positioner, skapas det bättre rutiner och tillvaratagande av den bästa personalkapaciteten. Det leder i sin tur till en effektivare organisation. Synergien uppkommer följaktligen både genom kostnadsbesparingar i avskaffandet av dubbelbemanningen och att organisationen som en följd av rationaliseringen blir effektivare i sina rutiner.

Som litteraturen beskriver är det viktigt med gemenskap bland de två samgående företagen¹⁶⁰. Vikten läggs på att övervinna de hinder som uppkommer, bland annat misstro och intressekonflikter. Ett gemensamt deltagande av alla kontor och från alla nivåer i integrationsprocessen anser vi vara essentiellt. Ur gemenskap uppkommer enligt vår uppfattning den andra något mer subtila men ändå omfattande synergien. Genom att merparten av kontoren inte genomgår en fysisk integrationsprocess, kan de kraftsamla sina integrationsresurser på att omorganisera och effektivisera sina lokala kontor. Med subtil synergi menar vi att den behövs identifieras och att det krävs en insats från berörda chefer att verkligen genomföra en förändring när förändringens vind väl blåser i hela organisationen. Vi menar vidare att den kan bli omfattande om alla lokala kontor väl identifierar den potentiella synergien.

¹⁵⁸ Intervju Anders Utterström 2002-11-27

¹⁵⁹ Intervju Anders Utterström 2002-11-27

¹⁶⁰ Larsson, R. *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 54

Det bästa från två världar – en ny företagskultur

En viktig fråga i vår analys av integrationen av Andersens och Deloitte & Touches företagskulturer är om den leder till missförstånd, stress, konflikter, hot, och andra negativa effekter för dagens Deloitte & Touches arbetskvalitet och dess gemensamma prestation. Om så är fallet, varför är det så svårt att skapa en harmonisk och produktiv företagskultur? Det är förståeligt att personalen från båda kulturerna känner oro och motstånd till att slukas upp i en ny organisation¹⁶¹. Speciellt eftersom samgåenden oftast sker mot personalens vilja. Det vi har förstått från våra intervjuer är att de flesta av dagens medarbetare på Deloitte & Touche ändå är positiva till samgåendet. Men om inte Enronskandalen hade inträffat, hur hade då tongångarna mot ett liknande samgående varit? Många anställda ser idag sammanslagningen av organisationerna som något oundvikligt i kölvattnet av Enronskandalen, men ser nödvändigtvis inte skapandet av en ny, gemensam och ömsesidig organisation som något självklart. Enligt vår uppfattning innehas denna något motvilliga uppfattning mestadels av tidigare Andersenanställda. De känner mer att de måste göra en uppoffring för att anpassa sig till en ny typ av organisation, metodik och företagskultur. Inte i motsats men ändå mer positiva är tidigare Deloitte & Toucheanställda. De ser större möjligheter med sammanslagningen i form av högre effektivitet, intressantare och större kunder och, som tydligt påpekats av båda sidorna, ett tydligare ledarskap. Detta för oss vidare till ledarskapets påverkan på företagskulturen.

Dahlgren & Witt menar att ett företags grundare har stort inflytande på dess företagskultur. Det är här relativt enkelt att dra parallellen med Deloitte & Touches ovan uttryckta ledarskaps profiler. Vi har sett att den nyblivna VD Hans Pihl har stor influens på företagets värderingar och indirekt den gemensamma framväxande företagskulturen. Vi tror att Pihls ledarskap kommer att ha betydande vikt i den framtida utvecklingen av Deloitte & Touches image. På vilket sätt den nya image tar sig uttryck kan förklaras med hjälp av teorin på området. Teorin beskriver olika anslutningsgrader som medlemmarna av kulturen kan adoptera och som avgör vilken kultur som blir den dominerande beroende på vad majoriteten väljer att ansluta sig till¹⁶². Vi vill tydligt förklara att med ”den dominerande kulturen” tror vi inte att en kultur markant kommer ta överhand utan blir den som får leda kulturutvecklingen.

Tidigare Andersenanställda var i större utsträckning *reella kulturbärare* som i hög grad kännetecknas av kulturell identifiering och acceptans. Deloitte & Touches anställda var mer *imitatörer* som arbetade i en subtilare företagskultur som accepterade den utan att adoptera densamma. Den företagskulturella image som idag växer fram i det nya företaget, dels med stöd av de tidigare kulturerna dels med influens av ledningen och då särskilt VD:n Hans Pihl, tror vi kommer domineras av de *reella kulturbärarna*, det vill säga Andersens kulturarv. Eftersom Andersens företagskultur tidigare var av det dominerande slaget med en tuffare image känns det naturligt att påstå att de tar den dominant rollen och i högre grad kommer att påverka företagskulturprocessen och dess utveckling.

När väl samgåendet är genomfört och integrationsprocessen pågår tycks det rationellt att man försöker reducera de negativa effekterna av kultursammanslagningen till de anställdas och organisationens fördel. Men det finns ändå oftast svårigheter att nå ömsesidig förståelse och anamma den nya kulturen, i alla fall de första åren. I vår studie har vi konstaterat stora olikheter mellan de båda företagskulturerna. Vi anser att integrationsprocessen kan delas in i tre skeden med tre olika utfall. I det första skedet, i vilket Deloitte & Touche i dagsläget

¹⁶¹ Larsson R, *Coordination of Action in Mergers and Acquisitions* (1990), s. 223

¹⁶² Dahlgren G, & Witt P, *Ledning av fusionsförlopp* (1988), s. 64

befinner sig i slutfasen av, tar hela integrationsprocessen omedvetet tid och kraft från de anställda, ledningen och organisationen. Detta får effekten att de till viss del förlorar fokus på sin kärnverksamhet och på sina kunder. Företaget tappar fart och hela organisationen behöver detta första skede till att akklimatisera sig till den nya verkligheten. Det andra skedet kommer när organisationen börjat få invanda mönster och rutiner. Organisationen har skapat sig klara uppfattningar om sina nya medarbetare och får klart för sig vilka anställda som går att samarbeta med och vilka som innebär konflikt. Metaforiskt sagt är smekmånaden i samgåendet över och tydliga linjer, revir och ställningstaganden har trätt fram. Detta för integrationen vidare till det tredje och slutliga skede, nämligen insikt. Med detta menar vi att hela organisationen har kommit till den insikten att de förstår styrkan i samgåendet av de tidigare så olika kulturerna. Genom att de var annorlunda och att de genomgått det andra skedet och lärt känna varandra ordentligt, utgörs företaget av en komplett organisation med en enhetlig företagskultur framväxt från båda företagsvärldarna. Att integrationen av det nya företaget blir lyckosamt inom skäligen tid och att organisationen kommer till den insikt vi talar om i det slutliga skedet av integrationsprocessen anser vi vara av yttersta vikt. Om Deloitte & Touche skulle misslyckas med integrationen finns det en uppenbar risk att de potentiella synergier som identifieras inom nyckelfaktorerna strategi och finansiering helt eller delvis inte kommer att realiseras.

Slutligen finns det ytterligare synergier i förlängningen av integrationsprocessen att utvinna ur organisationen, med förutsättningen att Deloitte & Touches lyckas skapa en komplett företagskultur. Om företaget vilar på en stabil, homogen och effektiv organisation har medarbetarna större möjligheter att göra karriär, vilket stimulerar dem i sin personliga utveckling. Detta leder till kreativitet som oftast kommer företaget till fördel. Här uppstår alltså en synergi ur en redan identifierad synergi, nämligen en gemensam homogen företagskultur.

Sammanfattning av integrationsanalysen

Sammanfattningsvis kan vi identifiera fyra synergier ur integrationsprocessen. Den tydligaste synergien finns i avskaffandet av dubbelbemanningen som både nu och i framtiden leder till positiva effekter. Den andra synergien är de lokala kontorens möjlighet att omorganisera och effektivisera sin verksamhet i samband med hela företagens organisationsförändring. Denna synergi är svår att bedöma beroende på de många deltagande kontoren, men om den lyckas kan den få omfattande positiva konsekvenser. Där finns det också synergier i samband med skapandet av en ny företagskultur. Den första är att den nya gemensamma kulturen blir mer komplett och homogen än de två tidigare. Den andra är att medarbetarnas ökade möjligheter bidrar till kreativitet som kommer företaget till nytta. Slutligen poängterar vi vikten av att integrationsprocessen blir lyckosam, både för integrationen som sådan men även för att synergier inom nyckelfaktorerna strategi och finansiering ska kunna realiseras. Detta framgår i form av de omslutande pilarna i lönsamhetsmodellen, se figur 7:1.

7.4 Analys av nyckelfaktorn strategi

I detta avsnitt har vi för avsikt att utifrån ett antal potentiella synergiområden redogöra för de potentiella synergier som kan uppkomma inom strategicirkeln i vår lönsamhetsmodell. Synergierna kommer därefter analyseras för att se huruvida de verkligen ger upphov till synergieffekter eller ej. Slutligen behandlar vi tidpunkten för synergiernas inträffande.

Potentiella synergieffekter av strategisk karaktär

De strategiska synergieffekter som kan uppkomma genom samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche är enligt oss följande:

- *Högre inträdesbarriärer* För de revisionsbyråer som inte tillhör de fyra största på marknaden har inträdesbarriärerna ökat, samtidigt som tillgången till substitut för de kunder som efterfrågar internationell revision därmed har minskat.
- *Breddning av kompetensen* Deloitte & Touche har idag, på ett annat sätt än tidigare, kapaciteten att erbjuda tjänster till såväl små och medelstora företag, som internationella koncerner. Breddningen av kompetensen innebär också att företaget kan bli mindre känsligt för svängningar i efterfrågan.
- *Ett större företag* Idag finns det fler anställda inom Deloitte & Touche, vilket kan öka resurser och möjligheter till den fortlöpande utbildningen som måste ske i revisionsbranschen. Vidare kan kostnaderna sänkas. Den ökade storleken kan också innebära att nyrekryteringen av personal underlättas. Redan innan samgåendet med Deloitte & Touche hade Andersen som mål att på egen hand växa och inneha en marknadsandel på 20 procent inom tre år¹⁶³. Nu fördubblade företaget sin marknadsandel i ett slag genom samgåendet.
- *Ökad koncentration på den svenska revisionsmarknaden* Koncentrationen på den svenska revisionsmarknaden har ökat genom samgåendet. Detta påverkar konkurrensen, vilket kan gynna Deloitte & Touche.

Högre inträdesbarriärer

Porter tar bland annat upp inträdesbarriärer och tillgången till substitut som exempel till faktorer som påverkar ett företags möjligheter till lönsamhet. Som vi ser det, finns det idag efter samgåendet främst två faktorer som gör att det finns högre inträdesbarriärer på den svenska marknaden för de revisionsbyråer som inte tillhör de fyra största. De är att gapet mellan de fyra största byråerna och övriga revisionsbolag, mätt efter marknadsandel har ökat kraftigt, samt att tillgången på substitut för de kunder som efterfrågar internationell revision har minskat. Det internationella kontaktnätet skiljer nämligen, som vi tidigare skrivit, de fyra största bolagen från de övriga på marknaden.

Innan samgåendet var skillnaden i marknadsandel mellan de fjärde och femte största revisionsbyråerna, Andersen och Deloitte & Touche, och det sjätte största företaget, Lindebergs G.T endast två procentenheter mätt efter omsättning¹⁶⁴. Men genom samgåendet har skillnaden ökat till hela 10 procentenheter, något mer om man räknar efter antalet reviderade börsbolag. Samtidigt har Deloitte & Touche närmast sig de tre största, och tydligt hamnat i gruppen med de numera fyra största revisionsbolagen på den svenska marknaden. Detta gör att det har bildats en grupp om fyra stora företag, Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young, KPMG och Deloitte & Touche, som tillsammans har en mycket stor del av marknaden. Även tidigare fanns det en stor storleksskillnad i marknadsandel mellan de tre

¹⁶³ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

¹⁶⁴ Årsredovisning Öhrlings PricewaterhouseCoopers 2000/2001

största revisionsbyråerna å ena sidan, samt Andersen och Deloitte & Touche och övriga revisionsbyråer å andra sidan. Men det internationella kontaktnätet som fanns på både Andersen och Deloitte & Touche gjorde att de även innan samgåendet, till viss del, kunde konkurrera med Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young och KPMG om de största revisionsuppdragen.

Genom samgåendet har det alltså tydligt utkristalliserat sig fyra stora revisionsbyråer i toppen på den svenska marknaden. Detta får till följd att företag som har verksamhet i flera länder och därmed är i behov av en revisionsbyrå med ett internationellt kontaktnät är hänvisad till de fyra största byråerna. Det gör att inträdesbarriärerna för de övriga byråerna att komma in i detta segment på marknaden har ökat. Vi anser dock inte att det är en synergieffekt i den bemärkelsen att två plus två blir fem. Istället underlättar den för företaget att dra fördel av andra strategiska synergieffekter som kan uppkomma genom samgåendet. De högre inträdesbarriärerna underlättar även att nå målet som företaget har att om fem år kraftigt ha ökat antalet börsnoterade företag som kunder.

Breddning av kompetensen

Den bredare kompetensen i dagens Deloitte & Touche gör att företaget bättre än tidigare kan erbjuda tjänster till sina kunder under hela deras livscykel. Med detta menar vi att Deloitte & Touche har kompetensen att vara revisor åt det unga företaget, behålla det som kund när företaget vuxit sig större, och fortfarande vara revisor till företaget när det har expanderat och finns representerat internationellt. Detta inverkar positivt på Deloitte & Touche eftersom det underlättar att skapa en nära relation med kunden, och därmed möjlighet till ökad intjäning. Här måste det dock tilläggas att lagförändringar i framtiden kan sätta vissa hinder. De lagar som finns på området angående tidsbegränsning av revisionsuppdrag kan begränsa den positiva effekten av att företaget kan följa med en kund under en lång tid.

Breddningen av kompetensen gör vidare att det nya företaget blir mindre känsligt för olika svängningar i efterfrågan, som uppkommer vid till exempel skiftningar i konjunkturen. Andersen var mer specifikt inriktade på stora bolag, samtidigt som Deloitte & Touche hade en bredare målgrupp¹⁶⁵. Detta gjorde att Andersen var känsligare för förändringar i efterfrågan än vad Deloitte & Touche var. Det nya företaget har skapat den fördelen att de blivit mindre känsligt för efterfrågesvängningar. Samtidigt som lönsamheten i goda tider i dagens Deloitte & Touche troligtvis inte kommer att nå samma nivåer som i gamla Andersen.

Grundy, Johnson och Scholes menar att ett av skälen för ett företag att växa externt är att företaget då kan få tillgång till ny kompetens. Genom samgåendet har det nya bolaget fått en bredare kompetens än vad de två gamla företagen hade var för sig. Som vi redan har nämnt inriktade sig Andersen främst på stora koncerner. Deloitte & Touche i sin tur, inriktade sig också mot stora företag, men inte lika uttalat som Andersen. Deloitte & Touche inriktade sig dessutom på medelstora och små företag. Det innebär att de båda byråerna naturligtvis genom åren har byggt upp en stor kompetens inom dessa områden. En kompetens som genom samgåendet nu finns i ett och samma företag. Den bredare kompetensen gör det möjligt för dagens Deloitte & Touche att ytterligare förbättra sina tjänster till sina kunder. Den bredare och ökade kompetensen bidrar också i hög grad till att företaget på ett bättre sätt kan konkurrera om de riktigt stora uppdragen på den svenska marknaden. Eftersom det i de större uppdragen efterfrågas en större volym revisionstjänster, och ofta även mer kringtjänster än i

¹⁶⁵ Intervju Mikael Esplinger 2002-11-18

de mindre uppdragen, är de större uppdragen mer lönsamma¹⁶⁶. Därför identifierar vi den som en synergieffekt som uppkommer genom samgåendet för Deloitte & Touche.

Ett större företag

När det gäller personalökningen menar vi att det genom samgåendet har skapats ökade resurser och möjligheter till utbildning i företaget. Utbildning av personalen är av yttersta vikt på en revisionsbyrå, då det gäller att hela tiden vara uppdaterad på de lagar och regler som gäller, samt ny metodik och kunskap som kommer inom området. Detta för att möjliggöra så bra tjänster som möjligt till kunderna. På dagens Deloitte & Touche, menar vi, finns det större resurser för personalen att fortbilda sig än på de två gamla företagen. Det grundar vi i att det finns betydligt fler anställda idag, vilket gör det lättare att undvara den personal som fortbildar sig. Den ökar dock inte lönsamheten i sig själv, därför karaktäriserar vi den inte som en synergieffekt. Däremot underlättar en välutbildad personal uppkomsten av övriga strategiska synergier.

Grundy, Johnson och Scholes menar vidare att ett skäl till extern tillväxt är möjligheten till sänkta kostnader som kan uppkomma då. Deloitte & Touche kan främst sänka kostnader som inte direkt har med tjänsterna att göra. Med detta menar vi kostnader för IT, marknadsföring, utbildning och övrig administration. Efter samgåendet kan Deloitte & Touche samordna sina overheadkostnader och därigenom sänka kostnaderna. Då detta är en effekt av samgåendet identifierar vi den som en synergieffekt för företaget.

Eftersom Deloitte & Touche är ett utpräglat tjänsteföretag är personalen företagets viktigaste resurs. Därför är det av högsta vikt att företaget attraherar de mest kompetenta medarbetarna. Detta gör, som vi tidigare nämnt, att universitet och högskolor som rekryteringsbas är en stor och viktig målgrupp för Deloitte & Touche. I ett större företag finns möjlighet att lägga mer resurser på kontakten med universitet och högskolor. Detta underlättar vid rekrytering av personal och gör att företaget även fortsättningsvis kan rekrytera kompetent personal. Det passar också väl in på Deloitte & Touches mål att om fem år vara förstahandsvalet bland revisionsbyråerna hos studenterna¹⁶⁷. Dock anser vi inte att detta är en synergieffekt i sig, utan precis som i fallet med de högre inträdesbarriärerna och de utökade möjligheterna till fortbildning enligt ovan, underlättar den snarare för synergieffekternas uppkomst.

Ett av skälen till extern tillväxt enligt Weston, Chung och Hoag som vi behandlade i vårt teoriavsnitt är att ett företag snabbare kan uppnå mål som det har satt upp. När det gäller tillväxtmålet, att inom tre år uppnått en marknadsandel på 20 procent, som Andersen hade innan samgåendet med Deloitte & Touche, kan direkt fastslås att det nya företaget har tagit ett stort steg mot detta mål. Andelen mätt efter börsbolag är som vi tidigare nämnt redan uppnådd. Detta har också gjort att omsättningen i ett slag nästan fördubblades. En ökad omsättning i sig innebär enligt vår teori att anseendet för företaget på marknaden ökar. Det blir helt enkelt lättare för företaget att attrahera nya kunder genom sin större storlek. Detta kommer naturligtvis komma hela företaget, alltså även den gamla Deloitte & Touche-delen, till godo. Vår teori föreslår även att det finns en korrelation mellan marknadsandel och lönsamhet. Vi tror att följden för Deloitte & Touche genom den ökade marknadsandelen blir ökad lönsamhet. Men den kommer inte enbart från den ökade marknadsandelen i sig, utan mer från hur marknadsstrukturen på den svenska revisionsmarknaden ser ut efter samgåendet.

¹⁶⁶ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-11-15

¹⁶⁷ Intervju Hans Pihl 2002-11-27

Som vi tidigare kommit fram till finns det numera fyra stora och mer likvärdiga revisionsbyråer på den svenska revisionsmarknaden än tidigare. Detta innebär i sin tur att den absoluta majoriteten av de stora revisionsuppdragen även i fortsättningen kommer att hamna hos någon av dessa fyra. Eftersom de större uppdragen är mer lönsamma än de mindre är det positivt för Deloitte & Touche, då de växt sig större och i högre grad än tidigare kan ta större uppdrag tack vare sin ökade storlek. Då detta påverkar lönsamheten positivt karaktäriserar vi det som en synergieffekt för Deloitte & Touche. Storleken på denna synergieffekt beror emellertid på hur väl Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young och KPMG lyckas möta konkurrensen från Deloitte & Touche.

Ökad koncentration på den svenska revisionsmarknaden

Det sista området i Porters modell som kan påverka lönsamheten är koncentrationen på marknaden. Genom samgåendet har vi många gånger konstaterat att det har bildats fyra stora revisionsbolag i toppen på den svenska revisionsmarknaden. Det får naturligtvis inverkan på koncentrationen och konkurrensen på marknaden. I motsats till vad som kan antas vid en första anblick, hävdar vi dock att konkurrensen i det översta segmentet på marknaden ökar, trots att antalet aktörer reduceras från fem företag till fyra. Deloitte & Touche har nämligen som vi tidigare konstaterat blivit en mer betydande konkurrent till de övriga tre stora aktörerna genom samgåendet. Tidigare var varken Andersen eller Deloitte & Touche tillräckligt stora för att i full utsträckning konkurrera med de tre största revisionsbyråerna, Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young och KPMG. Emellertid karaktäriserar vi inte detta som en synergieffekt. Vi menar istället att den påverkar de andra strategiska synergieffekterna och underlättar uppkomsten av dem.

Tidpunkt för synergiernas inträffande

För att de strategiska synergieffekterna ska kunna uppkomma enligt vår analys ovan är det av yttersta vikt att integrationsarbetet fungerar och löper enligt plan. Synergierna av strategisk karaktär bygger nämligen mycket på att företaget kan dra nytta av den ökade kompetensen som uppkommer genom samgåendet och därigenom på ett bättre sätt än tidigare kan attrahera kunder inom sina målgrupper, vilket är svårt utan en lyckad integration. Därmed blir även tidpunkten för synergiernas inträffande beroende av integrationen. En exakt tidpunkt är därför inte möjlig att ange. Företaget har som vi skrivit tidigare som mål att integrationsarbetet ska vara genomfört om två år¹⁶⁸. Under dessa två åren kommer därför, om integrationen blir framgångsrik, även de strategiska synergieffekterna att bli alltmer påtagliga. Det går även redan nu att se vissa tendenser till synergieffekter av de slag som vi ovan angett i företaget. I slutet av år 2002 fick nämligen Deloitte & Touche Akademiska Hus som ny kund. Enligt VD Hans Pihl spelade den ökade storleken och kompetensen en stor roll för att möjliggöra att Deloitte & Touche kunde anta uppdraget. Detta ligger helt i linje med de strategiska synergier som vi anser uppkommer genom samgåendet. Dessutom ska ett antal börsbolag välja ny revisor till våren. Det återstår att se om Deloitte & Touche kan mobilisera sina nya krafter och vinna ytterligare uppdrag vid dessa upphandlingar. Det skulle i sådana fall vara en fortsatt bra början för dagens Deloitte & Touche i detta avseende.

¹⁶⁸ Intervju Anders Utterström 2002-11-27

Sammanfattning av strategiska synergieffekter

Sammanfattningsvis har vi funnit att samgåendet innebär ett antal strategiska synergieffekter för Deloitte & Touche, som gör att nyckelfaktorn strategi i vår lönsamhetsmodell i allra högsta grad leder vidare till synergier. De består i att Deloitte & Touche genom samgåendet har fått en breddad och ökad kompetens, samt att Deloitte & Touche blivit större och dess marknadsandel och omsättning ökat. Dessa synergier bidrar till att företaget kan förbättra sina tjänster och dess möjlighet att erhålla större mer lönsamma uppdrag ökar. Möjligheten till sänkta overheadkostnader innebär också synergieffekter för företaget. Vi har även identifierat ett antal faktorer som inte innebär några synergier i sig själva, men som bidrar till uppkomsten av de strategiska synergierna i vår lönsamhetsmodell. Faktorerna består i att inträdesbarriärerna för de mindre revisionsbolagen att komma in i det översta marknadssegmentet ökat, samt att den ökade konkurrensen i detta segment är positiv för Deloitte & Touche, då de nu har större möjlighet att konkurrera med de tre största revisionsbyråerna. Även de förbättrade möjligheterna till utbildning och nyrekrytering inom företaget bidrar till att underlätta för synergiernas uppkomst.

7.5 Analys av nyckelfaktorn finansiering

Från teori- och empirikapitlen kan vi identifiera ett antal potentiella synergieffekter som härstammar ur de finansiella förhållandena, så kallade finansiella synergieffekter. Denna faktor finns representerad i mitten av vår lönsamhetsmodell. Dessa potentiella synergieffekter tas kort upp nedan. Därefter redogör vi närmare för var och en av dem. Vi vill här påminna om att vi med finansiella synergier menar de synergier som uppstår ur de rent finansiella förhållandena och alltså inte alla synergier som påverkar de finansiella förhållandena.

Potentiella synergier av finansiell karaktär

- *Synergier ur skatteeffekter* Den första källan till synergieffekter ur de finansiella förhållandena är synergier från skatteeffekter. Denna effekt kan uppnås på tre sätt, kvittning av vinsten mellan de samgående företagen, utnyttja ökad lånekapacitet, samt förvärva ett bolag istället för att dela ut överflödigt kassaflöde till aktieägarna.
- *Synergier ur reducerade kapitalkostnader* Den andra källan till synergier ur finansiella förhållanden är ur reducerade kapitalkostnader. Tanken med denna effekt är att fördel ska kunna dras gentemot långivarna till följd av samgåendet.

Synergier ur skatteeffekter

Den första möjligheten till synergieffekter ur skatteeffekter som vi här ska redogöra för är möjligheten att minska skattekostnaderna genom att kvitta ett bolags vinst med det andra bolagets förlust. Denna synergieffekt kan vi konstatera är inte aktuell i samgåendet mellan Deloitte & Touche och Andersen. Skälet till att vi kan göra det är att båda bolagen gick med vinst under 2000/2001¹⁶⁹ ¹⁷⁰. Detta innebär att man inte kan utvinna skattefördelar genom att kvitta vinsten i det ena bolaget mot förlusten i det andra. Nästa skäl till att denna synergieffekt

¹⁶⁹ Årsredovisning Deloitte & Touche (2000/2001)

¹⁷⁰ Årsredovisning Andersen (2000/2001)

inte uppkommer i vårt fall är av mer grundläggande karaktär. När man i teorin talar om denna synergieffekt menas ofta ett samgående där aktier eller andelar överläts till det köpande bolaget och de båda bolagen faktiskt slås ihop. I fallet med Deloitte & Touche och Andersen har vi tidigare konstaterat att detta samgående inte var av sådan art. Istället var detta en inkråmsaffär, som vi också tidigare beskrivit.

Det finns, som vi tidigare redogjort för, andra möjligheter att utvinna skattefordelar. Den ena ytterligare möjligheten är att utnyttja ökad lånekapacitet och med hjälp av optimal kapitalstruktur uppnå en skattesköld¹⁷¹. För att kunna avgöra om det finns ökad lånekapacitet måste man kunna räkna ut den totala kapitalkostnaden, för att därefter kunna avgöra den optimala kapitalstrukturen. I vårt fall är det mycket komplicerat att räkna ut kostnaden för det egna kapitalet. Detta utgörs nämligen till stor del av partners insatta kapital. Avkastningen på det här kapitalet utgör både avkastning på kapital och lön för deras arbete samt i många fall även olika slags förmåner. Därför blir uppskattningen mycket svår att genomföra¹⁷². Och när det gäller partners löner är revisionsbolag i allmänhet mycket restriktiva med information till utomstående. Därför ser vi ingen anledning att analysera detta närmare.

Den sista möjligheten till reducerade skattekostnader är att man köper andelar i ett annat bolag istället för att dela ut tillgängligt kassaflöde. På så sätt skulle man slippa skattekostnaden som aktieägarna tvingas betala vid utdelningen.¹⁷³ Om det kan fastställas att utdelningen till partners minskas på grund av samgåendet går det att argumentera för att det skulle kunna vara en synergieffekt. Men eftersom teorin utgår från att man här köper en andel i ett företag och att man genomför affären på grund av att man har överflödigt kassaflöde kan vi inte empiriskt tillämpa denna synergieffekt på Deloitte & Touche. Den empiri som vi har samlat in förkunnar att samgåendet från Deloitte & Touches sida framförallt genomfördes på grund av de potentiella synergieffekter som kan skönjas genom samgåendet och inte främst för att hitta ett skatteeffektivt sätt att dela ut fritt kassaflöde. Utifrån denna bakgrund går vi inte närmare in på detta område.

De potentiella synergier ur skatteeffekter som vi ovan har redogjort för uppstår i samband med sammanslagningsprocessen av de båda bolagen. De två förstnämnda potentiella synergier, kvittning av vinst och identifiering av ökad lånekapacitet, härstammar ur differenser i de finansiella förhållandena. Den tredje faktorn, förvärv på grund av överflödigt kassaflöde, härstammar ur skälet till varför företagen valde ett samgående. När det gäller möjligheten att utvinna dessa synergier ur skatteeffekter i framtiden anser vi därför dessa begränsade. Detta beror på naturen av dessa källors uppkomst, det vill säga att de uppkommer initialt vid samgåendet och inte är beroende av tiden.

¹⁷¹ Ross SA, Westerfield RW, Jaffe JF, *Corporate Finance* (2002), s. 408-410

¹⁷² Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

¹⁷³ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

Synergier ur reducerade kapitalkostnader

Nästa uppkomst till finansiella synergier, som vi vill redogöra för, är möjligheten att låna kapital till lägre kostnader på grund av stordriftsfördelar.¹⁷⁴ Eftersom Deloitte & Touche balansräkning blir starkare i form av en förbättrad soliditet genom det ökade antalet delägare, se stycket om nyckeltal under empiri, ökar säkerheten för en eventuell långgivare. Företaget blir också mycket större, vilket i sin tur innebär att företaget enligt teorin vid behov skulle kunna dra nytta av stordriftsfördelar vid kapitalanskaffningen. De båda bolagen har finansierat en väldigt liten del av de totala tillgångarna med hjälp av främmande kapital från kreditinstitut. För verksamhetsåret 2000/2001 hade Andersen inga skulder till kreditinstitut. Istället sker en stor del av finansieringen genom skulder till närstående bolag. För Deloitte & Touche innan samgåendet bestod, för samma räkenskapsår, 3,75 procent av balansomslutningen av skulder till kreditinstitut, dessa inkluderar både långfristiga och kortfristiga skulder. I balansräkningen för räkenskapsåret 2001/2002 finns det inga skulder till kreditinstitut¹⁷⁵. Detta innebär att även denna källa till finansiella synergier har en ytterst begränsad effekt på dagens Deloitte & Touche, då behovet verkar vara begränsat.

Denna källa till synergieffekter är dock av den karaktären att den trots bristande betydelse i dagsläget inte bör räknas bort i ett längre tidsperspektiv. Att Deloitte & Touche är en större motpart mot en potentiell långgivare och därmed har större möjligheter jämfört med innan samgåendet att förhandla om kapitalkostnader är en egenskap som kan vara en tillgång under lång tid framöver. De faktorer som avgör om företaget tvingas använda denna finansieringsmöjlighet är många. En av dessa skulle kunna vara en ökad konsolidering av marknaden, där Deloitte & Touche är en av potentiella förvärvarna.

Sammanfattning av finansiella synergieffekter

Sammanfattningsvis konstaterar vi att det enligt vår mening inte föreligger några för oss synbara synergieffekter ur skattefördelar. När det gäller synergieffekter ur reducering av kapitalkostnader menar vi att dessa på kort sikt är obefintliga. Ur ett längre perspektiv är dock en positiv inverkan möjlig. Av detta följer att nyckelfaktorn finansiering i vår lönsamhetsmodell inte bidrar till synergier i dagsläget. Detta kan motivera att den inte bör vara med i vår analysmodell. Anledningen till att den ändå är det, är att den som ovan nämnt kan ge synergieffekter vid framtida upptagande av lån från kreditinstitut.

7.6 Riskanalys

Vid ett samgående som det Andersen och Deloitte & Touche genomfört, där företagen är aktiva i personalintensiva branscher, finns det uppenbara risker att såväl personalen och kunderna känner sig förbigångna och överkörda. Det är en risk som vi ser kan inträffa även i vårt fallföretag. Vi ser även en uppenbar risk att personalomsättningen skulle kunna öka vid en eventuell konjunkturuppgång.

För att lyckas med integrationen av de två tidigare organisationerna, och därmed dra nytta av potentiella synergier som kan uppkomma ur samgåendeprocessen är det väsentligt att revisionsteamet som arbetar hos kunderna innehåller personal från både tidigare Andersen

¹⁷⁴ Intervju Sven-Arne Nilsson 2002-12-16

¹⁷⁵ Årsredovisning Deloitte & Touche (2001/2002)

och Deloitte & Touche¹⁷⁶. Teamen måste även innehålla en balans av personer med olika kompetens. Det är i denna sammansättning av team som det föreligger en risk för att personalen känner sig förbigången och överkörd. Det är nämligen troligt att ett antal revisorer på grund av sin kompetens kommer bli tvungna att byta både klienter och geografisk arbetsplats, eftersom teamen ska innehålla rätt kompetens och personal från båda byråerna ska bli representerade. Detta kan få två negativa konsekvenser som vi ser det.

För det första kan den personal som blir tvungen att byta både klienter och geografisk plats komma att söka sig till andra revisionsbolag alternativt starta eget företag. Den grupp som vi främst syftar på är erfarna medarbetare inom Deloitte & Touche som är verksamma på mindre orter. De har under många år byggt upp ett förtroendekapital med sina klienter på den orten där de arbetar, och är trygga i sin roll och sina arbetsuppgifter. Nu kan de bli tvungna att behöva pendla eller flytta till en stor klient som befinner sig i någon av storstäderna, detta på grund av deras kompetens och erfarenhet. Därför menar vi att det finns uppenbara risker att denna grupp av erfarna revisorer byter arbetsgivare, eller mer sannolikt, startar eget och gör det på orten där de tidigare varit verksamma.

Det för oss vidare till den andra negativa konsekvensen, nämligen förbigångna och överkörda kunder. När revisionsteamet blandas upp försvinner fleråriga relationer som tidigare personal har byggt upp med sina klienter. Det kan få till följd att kunderna känner sig oprioriterade när erfarna och duktiga revisorer blir tvungna att lämna dem för större och mer kompetenskrävande klienter. En konsekvens kan bli att Deloitte & Touche tappar fart i arbetet att bygga upp nya kundrelationer. En mer omfattande konsekvens kan bli att en del av dess klienter helt lämnar Deloitte & Touche och i stället anlitar de revisorer som tidigare skötte deras revisionsuppdrag och som nu startat eget företag på den lokala orten.

Slutligen ser vi en potentiell risk med att missnöjda medarbetare lämnar företaget när konjunkturen åter förbättras. Om integrationsprocessen saknar verktyg för att ta hand om det missnöje som kan uppstå när personalen måste byta revisionsteam, arbetsuppgifter, klienter eller geografisk ort kan Deloitte & Touche förlora vitala medarbetare och på grund av kompetensavsaknad gå miste om uppdrag.

För att undvika att dessa risker blir verklighet är det viktigt att Deloitte & Touche lyckas med integrationsprocessen. Detta symboliseras i vår lönsamhetsmodell av de kringliggande pilarna, som är en förutsättning för att de övriga potentiella synergieffekterna ska inträffa och möjliggöra ökad lönsamhet. Om denna process blir lyckosam kommer det bland annat underlätta återskapandet av kundrelationerna och de kan dra nytta av den ökade kompetensen i de ombildade teamen. Om den däremot inte lyckas fullt ut, eller drar ut på tiden, finns det en överhängande fara att ovanstående risker inträffar. För att lyckas tror vi att teamen måste balanseras på ett sådant sätt att både personalen och kunderna känner sig tillfredsställda. Kompetens och erfarenhet får inte vara den enda bedömningsmetoden för var personalen ska arbeta, utan även närhet och relationer måste få spela en viktig roll.

Vid ett samgående av denna storlek är det även med en lyckad och väl genomförd integration svårt att få med sig hela personalstyrkan. Det finns med största sannolikhet individer i organisationen som känner sig förbigångna och överkörda, vilket naturligtvis får en negativ påverkan på företaget.

¹⁷⁶ Intervju Emma Hellström 2002-11-26

8. SLUTSATSER

Vi ska i detta avslutande kapitel besvara vår inledande frågeställning genom att dra slutsatser från integrationsprocessen och nyckelfaktorerna. Vi bedömer nyckelfaktorernas potential att skapa lönsamhet för Deloitte & Touche utifrån de nyckeltal som vi inlett teori- och empiriavsnitten med och utvecklat i analysavsnittet. Vi börjar med att fastställa integrationsprocessen roll i samgåendet och för nyckelfaktorerna. Därefter följer vi samma disposition i slutsatsen som tidigare med uppdelningen *integration, strategi och finansiering*.

8.1 Integrationsprocessen

I analysen slår vi fast att integrationsprocessen kan delas in i tre skeden. I dagsläget befinner sig Deloitte & Touche i slutfasen av det första skedet och är på väg in i det andra. Vi anser att företaget har lyckas genomföra det första och vitala skedet av integrationen genom att angripa de verkliga problemen med samgåendet, nämligen de tydliga kulturskillnaderna. Deloitte & Touche har ur de företagskulturella olikheterna lyckats identifiera gemensamma plattformar, vilket möjliggör uppbyggnaden av en ny och gemensam organisation. Upptäckten av gemensamheter anser vi vara essentiellt för att medarbetarna ska känna behörighet och acceptans för den nya organisationen. Vi tror att företaget på grund av integrationsprocessen, trots ansträngningar att fokusera på kund, har tappat fart men att inbromsningen även beror på den sviktande konjunkturen. I det andra skedet ser vi en risk att Deloitte & Touche förlorar en del kompetent personal. Som vi påvisar i riskanalysen kan kompetens gå förlorad om integrationsprocessen saknar verktyg för att hantera missnöje som samgåendets förändringar medför. Vi tror att det kommer ske ett bortfall av vital personal, men att företaget hanterar och kompenserar bortfallet genom rekrytering från sin egen organisation, samt i form av en attraktivare arbetsgivare efter samgåendet. Detta medför att effekterna av denna risk inte blir betydande. Vi ser att integrationsprocessen möjliggör för de potentiella synergieffekterna inom nyckelfaktorerna *integration, strategi och finansiering* att realiseras och leda till ökad lönsamhet för Deloitte & Touche.

8.2 Integrations slutsats

I analysen har vi identifierat två huvudområden inom integrationen, en effektivare organisation och en ny företagskultur, som vardera innehåller två potentiella synergier.

Begränsad effektivitet i organisationen

Redan efter drygt ett halvår har Deloitte & Touche avskaffat dubbelbemanningen som uppstod inom supportverksamheten i sammanslagningen och har därmed lyckats realisera en av sina tydligare potentiella synergier. Realiseringen kommer få två effekter på företagets lönsamhet. För de första reducerades en stor kostnadspost, lönekostnader, vilket medför att lönsamhetsmåttens bruttomarginal och räntabilitet på totalt och eget kapital ökar. För det andra leder en effektivare organisation till att intäktsgenererande personal kan arbeta effektivare, vilket leder till högre lönsamhet. Detta påverkar mått som omsättning per anställd positivt. Den andra synergien inom området, som består i effektivisering av lokalkontoren, tror vi inte

Deloitte & Touche kommer kunna realisera inom ett rimligt tidsperspektiv. Vi grundar vår uppfattning på bland annat riskanalysen, och menar att kompetensbortfall och hög personalomsättning kommer påverka de lokala kontoren så pass mycket att det kommer förta den lönsamhet som skulle kunna uppstå ur en effektivisering.

Det bästa från två världar

Om företaget lyckas med integrationsprocessen växer två potentiella synergieffekter fram inom det andra området. Som vi beskriver inledningsvis tror vi att Deloitte & Touche kommer att genomföra integrationen framgångsrikt och klarar av att bygga en mer komplett företagskultur. Vi tror att denna kultur kommer öka effektiviteten i hela organisationen vilket leder till att såväl supportverksamheten som intäktsgenererande personal bidrar till en ökning av lönsamheten i form av en omsättningsökning. Den fjärde och sista synergieffekten framkommer som en effekt ur en väl genomförd integrationsprocess. En mer komplett kultur innebär större utvecklingsmöjligheter för medarbetarna, vilket leder till kreativitet som främst kommer företaget till fördel i form av bättre företags- och kundlösningar. Här påverkas både omsättning per anställd och räntabilitet på eget och totalt kapital positivt på grund av ökad omsättning och oförändrade kostnader.

8.3 Strategislutsats

Ur analysen kan vi konstatera att det är inom det strategiska perspektivet av samgåendet som de största synergieffekterna framkommer.

Höga inträdesbarriärer säkerställer en stabil omsättning

De högre inträdesbarriärerna gör det svårare för nya potentiella konkurrenter att ta sig in på marknaden och ta marknadsandelar från Deloitte & Touche och deras tre stora konkurrenter. Effekterna av detta blir framför allt att företaget kan känna sig säkrare på en hög omsättning i framtiden än de båda enskilda företagen kunde. Som vi konstaterade tidigare i analysen anser vi inte detta vara en synergieffekt i den meningen att två plus två blir fem, utan snarare en effekt som medför en slags säkerhet. Denna säkrande effekt medför att de nyckeltal där omsättning används som underlag, alltså främst bruttomarginal, omsättning per anställd och omsättning per partner blir stabila över tiden.

Bredare kompetens ger störst synergieffekter

Bredare kompetens menar vi är en avgörande synergieffekt för Deloitte & Touche som ökar möjligheterna till att anta nya kunduppdrag. De nya kunderna medför högre omsättning och därigenom högre bruttomarginal upp till en lönsamhet per anställd på 1,4 miljoner kronor eftersom personalkostnaderna då förblir oförändrade, vilket i sin tur påverkar räntabilitet på eget och totalt kapital i form av ökad omsättning och oförändrade lönekostnader positivt. När det gäller styrkan av denna synergieffekt på nyckeltalen tror vi att vinningen av nya kunder är den synergieffekt som i framtiden kommer påverka lönsamheten mest påtagligt. Att företaget blir större medför som vi konstaterat i analysen att overheadkostnader som marknadsföringskostnader och it-kostnader kan reduceras, vilket också innebär en synergieffekt. Kostnadsreduceringens positiva påverkan på lönsamheten syns i räntabiliteten på eget och totalt kapital. Eftersom företagen gemensamt kan minska sina overheadkostnader

minskar kostnaderna i resultaträkningen och därmed ökar räntabiliteten. Det är alltså en påtaglig synergieffekt, dock inte lika betydande som breddningen av kompetensen.

Hårdare konkurrens ger tillgång till kunder som generar högre lönsamhet

Den ökade koncentrationen och konkurrensen bland de största revisionsbyråerna på den svenska marknaden anser vi inte, i sig, innebära en synergieffekt för Deloitte & Touche. Den innebär dock att företaget nu kan vara med och konkurrera om de större och mer lönsamma kunderna på ett bättre sätt än tidigare. Som vi tidigare nämnt i slutsatsen, menar vi att nya kunder är den största källan till ökad lönsamhet och att det främst är den bredare och ökade kompetensen som medför den synergieffekten. Om dessa nya kunder utgörs av stora företag som köper ett brett sortiment av tjänster underlättar detta de strategiska synergieffekterna och ökar dess lönsamhetseffekt. Den ökade koncentrationen bidrar till att ovanstående synergieffekter påverkar såväl lönsamhetsmått som omsättningsmått positivt.

8.4 Finansierings slutsats

Ur analysen kan vi konstatera att de finansiella synergieffekterna, skatteeffekter och reducerade kapitalkostnader, är begränsade.

Finansiella synergieffekter svåridentifierade

I analysen har vi konstaterat att synergier som uppkommer ur skatteeffekter i samband med ett inkråmsförvärv inte är aktuella i vårt fallföretag. Detta får till följd att nyckeltalen inte påverkas av skatteeffekter på grund av inkråmsförvärvet. Vidare har vi i analysen konstaterat att synergieffekter genom reducerade kapitalkostnader inte är synbara i dagsläget, men skulle kunna bli aktuella i framtiden. Detta medför att reducerade kapitalkostnader kan komma att påverka nyckeltalen om företaget bestämmer sig för att uppta lån från kreditinstitut. Av de mått vi tidigare använt i denna slutsats påverkar reduktion av kapitalkostnader, som synergieffekt, endast räntabiliteten på eget kapital. Anledningen är att det endast är vid detta mått som resultat efter finansiella poster används. Ett framtida lån från kreditinstitut kommer naturligtvis att innebära en ökad finansiell kostnad eftersom Deloitte & Touche idag inte har några sådana skulder. Men då kostnaderna för ett sådant lån för dagens Deloitte & Touche understiger kostnaderna för om de båda företagen hade upptagit motsvarande lån innan samgåendet, skulle effekten på räntabiliteten på eget kapital och därmed företagets lönsamhet vid ett sådant lån bli positiv.

REKOMMENDATIONER FÖR FORTSATTA STUDIER

Under arbetets gång har vi identifierat ett flertal områden och ämnen som är intressanta att belysa. Anledningen till att vi inte behandlat dessa områden i vår uppsats är den begränsade tiden och vår önskan att inte göra uppsatsen för bred.

- En mycket intressant undersökning skulle vara att följa upp vår lönsamhetsbedömning av Deloitte & Touche om cirka två år, då man på Deloitte & Touche anser att synergieffekterna av samgåendet kommer att vara synliga. Det bör vid denna tidpunkt vara möjligt att bevisa eller motbevisa våra uppskattningar om framtida lönsamhet.
- En grundlig undersökning av redovisningsskandalers och lagförändringars påverkan på revisionsbranschen skulle också ge ett mycket läsvärt resultat.
- Ytterligare ett uppsatsunderlag utgör en undersökning av en framtida konsolidering på den svenska revisionsbranschen. Möjliga frågeställningar är: Finns det potentiella synergier genom fler samgåenden på den svenska marknaden? Är det möjligt för de byråer som nu befinner sig under de fyra största att söka samarbetspartners eller fusionspartners för att konkurrera med de största byråerna på allvar?

KÄLLFÖRTECKNING

Böcker och övriga rapporter

Alvesson, Mats & Sköldbberg, Kai, (1994) *Tolkning och reflektion: vetenskapsfilosofi och kvalitativmetod* Studentlitteratur Lund

Bell, Judith, (1993) *Introduktion till forskningsmetodik* Studentlitteratur Lund

Cooke, Terrence E, (1986) *Mergers & Acquisitions* 1a upplagan, Basil Blackwell

Dahlgren, Göran & Witt, Per, (1988) *Ledning av fusionsförlopp* Ekonomiska Forskningsinstitutet Stockholm

Fuller, Richard B, (1975) *Synergetics: explorations in the geometry of thinking* New York MacMillan

Grant, Robert M (2001) *Contemporary Strategy Analysis* 3e upplagan, Blackwell Business

Grundy, Tony & Johnson, Gerry & Kevan, Scholes, (1998) *Exploring Strategic Financial Management* Prentice Hall Europe

Hansson, Sigurd, (2000) *Finansiering* 10e upplagan, Liber Ekonomi Malmö

Hansson, Sigurd, (1996) *Företags- och räkenskapsanalys* 8e upplagan, Studentlitteratur Lund

Holme, Idar Magne & Solvang, Bernt Krohn, (1997) *Forskningsmetodik- om kvalitativa och kvantitativa metoder* 8e upplagan, Studentlitteratur Lund

Hult, Magnus, (1993) *Värdering av företag* 5e upplagan, Liber-Hermods Malmö

Larsson, Rikard, (1990) *Coordination of actions in mergers and acquisitions* Lund University Press Lund

Lundahl, Ulf & Skärvad, Per Hugo, (1999) *Utredningsmetodik för Samhällsvetare och ekonomer* studentlitteratur Lund

Porter, Michael E, (1985) *Competitive Advantage-creating and sustaining superior performance* 1a upplagan, The Free Press

Repstad, Pål, (1993) *Närhet och distans – Kvalitativa metoder i samhällsvetenskap* Studentlitteratur Lund

Ross, Stephen A & Westerfield, Randolph W & Jaffe, Jeffrey F, (2002) *Corporate Finance* 6e upplagan, McGraw-Hill Irwin

Spremann, Klaus, (2002) *Finanzanalyse und Unternehmensbewertung* R. Oldenbourg Verlag

Thomasson, Jan, (2000) *Extern redovisning och finansiell analys* 10e upplagan, Liber Malmö

Thomasson, Jan & Lindquist, Hans & Larsson, Olov & Rohlin, Lennart, (1999) *Den nya Affärsredovisningen* 11e upplagan, Liber Ekonomi Malmö

Van der Meer, J, (1986) *Strategic Choice: Elaborating Distinctive Competence and Synergy*, rapport presenterad vid International Seminar on Strategic Management, ESSEC Frankrike

Weston, Fred J & Chung, Kwang S & Hoag, Susan E, (1990) *Mergers, restructuring, and corporate control* Prentice Hall International

FARs samlingsvolym 2001 Bokföringslagen kap. 6 §1, Revisionslagen §2, Far Förlag Stockholm

Artiklar

Pihl, Hans & Nihlén, Jan-Hugo, *Revisionskommittéer har inte samma befogenheter som Audit Committees*, Balans 12/2002

Tidström, Göran, *FEE klargör branschens förväntningar om god sed för revisionskommittéer*, Balans 8-9/2002

Eccles, Robert & Lanes, Kersten L & Wilson, Thomas C, *Are you paying too much for that acquisition?*, Harvard Business Review juli-augusti/1999

Finansiella rapporter

Andersen KB, Årsredovisning 2000/2001

Andersen Skattekon.sulter KB, Årsredovisning 2000/2001

Deloitte & Touche, Årsredovisning 2000/2001

Deloitte & Touche, Årsredovisning 2001/2002

Ernst & Young, Årsredovisning 2001/2002

KPMG, Årsredovisning 2001/2002

Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Årsredovisning 2000/2001

Muntliga källor

Esplinger Mikael Facility Manager Deloitte & Touche, 2002-11-18

Hellström Emma Integrationsansvarig Deloitte & Touche, 2002-11-26

Nilsson Sven-Arne Expert i redovisningsfrågor Deloitte & Touche, 2002-11-15

Pihl Hans VD Deloitte & Touche, 2002-11-27, 2002-01-02

Ritseson Ingemar Manager Deloitte & Touche, 2002-11-15

Utterström Anders Ekonomidirektör Deloitte & Touche, 2002-11-27

Wirén Håkan Advokat Archibald Advokatbyrå, 2002-11-15

Elektroniska källor

di.se 2002-01-28 *Har du hängt med i Enronskandalen?*

di.se 2002-03-12 *Andersen letar uppköpspartner*

di.se 2002-04-03 *Andersen delas upp mellan konkurrenterna*

di.se 2002-11-28 *Sökes: ny revisor*

di.se 2002-11-30 *SEC kräver insyn i svenska börsbolag*

<http://g3.spraakdata.gu.se/saob/2002-11-25>

http://www.bfn.se/index.asp?/redovisning/BFN_VAG/MATERIELLA/materi_inneh.asp
2002-11-29

www.fek.lu.se/grundutb/bredd/aktievar/Underlag/Cash%20flow%20analysis.ppt
2002-11-29

www.deloitte.com.au/internet/items/item.asp?Id=5021 2002-11-16

www.deloitte.se/main.php?PAGEID=8&LNG=5 2002-11-16

www.lawzone.com/half-nor/andersen.htm 2002-11-16

E-postkorrespondens

Hallsenius, Johan Journalist, Veckans Affärer, 2002-11-21

Levander Margaretha Journalist, Dagens Industri, 2002-11-19

Neckmar Göran Revisor, Ernst & Young, 2002-11-20

Peters Richard Auktoriserad revisor, Deloitte & Touche, 2002-11-24

Svedestig Peter arbetar med avvecklingen av Andersenbolagen, Deloitte & Touche,
2002-11-15

NYCKELTALSUTRÄKNINGAR

Bilaga 1

(Där inget annat anges gäller 1000-tals kronor. Samtliga siffror gäller 2000/2001)

Andersen

Soliditet: $65\,191 / 323\,139 = 20,2\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $(103\,594 / 323\,139) = 32,1\%$

Bruttomarginal: $(455\,791 - 238\,938) / 455\,791 = 47,6\%$

Räntabilitet på eget kapital: $(95\,948 * 0,72) / 65\,192 = 106,0\%$

Omsättning per partner: $455\,791 / 30 = 15\,193$ kr per partner

Omsättning per anställd: $455\,791 / 378 = 1\,206$ kr per partner

Deloitte & Touche

Soliditet: $82\,155 / 359\,689 = 22,8\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $20\,694 / 359\,689 = 5,8\%$

Bruttomarginal: $(692\,077 - 450\,703) / 692\,077 = 34,9\%$

Räntabilitet på eget kapital: $12\,360 / 82\,155 = 15,0\%$

Omsättning per partner: $692\,077 / 60 = 11\,535$ kr per partner

Omsättning per anställd: $692\,077 / 750 = 923$ kr per anställd

Deloitte & Touche efter samgåendet

Soliditet: $111\,381 / 428\,481 = 26\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $124\,288 / 428\,481 = 29\%$

Bruttomarginal: $(1\,147\,868 - (46\,969 + 191\,969 + 450\,703)) / 1\,147\,868 = 39,9\%$

Räntabilitet på eget kapital: $(12\,360 + (95\,948 * 0,72)) / 111\,381 = 73,1\%$

Omsättning per partner: $1\,147\,868 / 90 = 12\,754$ kr per partner

Omsättning per anställd: $1\,147\,868 / (750 + 378) = 1\,018$ kr per anställd

Öhrlings PricewaterhouseCoopers

Soliditet: $358\,195 / 1\,979\,059 = 18,1\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $141\,234 / 1\,979\,059 = 7,1\%$

Bruttomarginal: $(2\,657\,666 - 1\,796\,470) / 2\,657\,666 = 32,4\%$

Omsättning per anställd: $2\,657\,666 / 2\,838 = 936,5$ kr per anställd

Ernst & Young

Soliditet: $355\,259 / 1\,313\,555 = 27,0\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $163\,159 / 1\,313\,555 = 12,4\%$

Bruttomarginal: $(1\,701\,910 - 1\,159\,748) / 1\,701\,910 = 31,9\%$

Omsättning per anställd: $1\,701\,910 / 1\,811 = 940$ kr per anställd

KPMG

Soliditet: $106\,562 / 1\,054\,023 = 10,1\%$

Räntabilitet på totalt kapital: $114\,931 / 1\,054\,023 = 10,9\%$

Bruttomarginal: $(1\,568\,509 - 1\,080\,103) / 1\,568\,509 = 31,1\%$

Omsättning per anställd: $1\,568\,509 / 1764 = 889$ kr per anställd

FÖRKLARINGAR TILL NYCKELTALSUTRÄKNINGAR

För beräkningar av nyckeltalen för Andersen, Deloitte & Touche före och efter samgåendet, Öhrlings PricewaterhouseCoopers, Ernst & Young och KPMG Bohlins har vi hämtat underlaget för beräkningarna ur resultaträkningar, balansräkningar och noter från räkenskapsåret 2000/2001. Nedan redogörs för vilka formler vi använt oss av.

- **Soliditet = Eget kapital / totalt kapital**
Det egna kapitalet tas direkt ur balansräkningarna för respektive företag. Det totala kapitalet erhålls genom balansomslutningen.
- **Räntabilitet på eget kapital = Resultat efter fin. poster.*(1-skatt) / eget kapital**
I Deloitte & Touche har vi använt årets resultat eftersom skatt redovisas i årsredovisningen och man inte redovisar några bokslutsdispositioner. För Andersen har vi använt formeln ovan, det betyder att vi har räknat bort skatten (schablonskatt 28 procent) från resultatet. Anledningen är att skatten inte är redovisad i resultaträkningen. Även här tas det egna kapitalet direkt ur balansräkningen.
- **Räntabilitet på totalt kapital = Resultat före fin. poster och skatt / totalt kapital**
Resultatet före finansiella kostnader och skatt tas direkt ur resultaträkningarna, där det betecknas rörelseresultat. Det totala kapitalet tas från balansomslutningen.
- **Bruttomarginal = (nettoomsättning – lönekostnader) / nettoomsättning**
Vi har för samtliga beräkningar av bruttomarginalen räknat med nettoomsättning. Den räknades fram på följande sätt:
Nettoomsättning = omsättning – ej under året fakturerad försäljning.
Lönekostnaden togs direkt ur resultaträkningen. För Ernst & Young framgår inte om omsättningen redovisas brutto eller netto, varför vi antar att den redovisas netto.
- **Omsättning per anställd = Nettoomsättning / antal anställda**
Nettoomsättningen räknas fram enligt ovan. Antal anställda har vi tagit ur årsredovisningarna och är ett medeltal av anställda under året.
- **Omsättning per partner = Nettoomsättning / antal partners**
Nettoomsättningen räknades fram enligt ovan. Antalet partners är enligt vår empiri cirka 60 i Deloitte & Touche och cirka 30 i Andersen och cirka 90 i Deloitte & Touche efter samgåendet.

TILLGÅNGAR	2001-05-31
Anläggningstillgångar	
Immateriella anläggningstillgångar	
Hysesrätter och liknande rättigheter	10
Goodwill	19279
	<u>19289</u>
Materiella anläggningstillgångar	
Byggnader och mark	160
Inventarier	11585
Inventarier (AA)	22326
	<u>34071</u>
Finansiella anläggningstillgångar	
Andelar i intresseföretag	0
Andra långfristiga värdepappersinnehav	511
Andra långfristiga fordringar	2706
	<u>3217</u>
Summa anläggningstillgångar	56577
Omsättningstillgångar	
Varulager mm	
Råvaror och förnödenheter	0
Pågående arbete	66910
Pågående arbete (AA)	17240
	<u>84150</u>
Kortfristiga fordringar	
Kundfordringar	144724
Skattefordringar	0
Övriga fordringar	6890
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	32424
	<u>184038</u>
Kassa och bank	74490
Ökning kassa och bank insatt partnerkapital (AA)	29226
	<u>103716</u>
Summa omsättningstillgångar	371904
SUMMA TILLGÅNGAR	428481

EGET KAPITAL OCH SKULDER

Eget kapital

Bundet eget kapital

Aktiekapital, 14250 aktier a nom. 100 kr	1425
Nyemission vid samgåendet	713
Bundna reserver	57025
Utökning av bundna reserver vid samgåendet	28513
	<hr/>
	87676

Fritt eget kapital

Fria reserver	11345
Årets resultat	12360
	<hr/>
	23705

Summa eget kapital **111381**

Minoritetens andel av eget kapital **715**

Avsättningar **41569**

SKULDER

Långfristiga skulder

Skulder till kreditinstitut	12500
Skuld till internationella Deloitte & Touche för köpeskilling	39566
Övriga långfristiga skulder	32824
	<hr/>
	84890

Kortfristiga skulder

Skulder till kreditinstitut	1000
Förskott från kunder	0
Leverantörsskulder	10770
Skatteskulder	28096
Övriga kortfristiga skulder	33497
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	116563
	<hr/>
	189926

Summa skulder **274816**

SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER **428481**

Arthur Andersen KB
Org.nr. 916637-2707

RESULTATRÄKNINGEN	2000/2001	1999/2000
Rörelsens intäkter		
Nettoomsättning (Not 11)	354 352 436	303 558 748
Summa intäkter	354 352 436	303 558 748
Rörelsens kostnader		
Övriga externa kostnader (Not 2)	-92 820 753	-86 419 060
Personalkostnader (Not 1)	-191 968 736	-159 286 976
Avskrivningar enligt plan (Not 3)	-6 671 748	-6 027 064
Summa kostnader	-291 461 237	-251 733 100
Rörelseresultat	62 891 199	51 825 648
Resultat från finansiella investeringar		
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter (Not 4)	0	179 928
Räntekostnader och andra finansiella kostnader (Not 5)	-7 729 465	-2 671 328
Summa resultatet från finansiella poster	-7 729 465	-2 491 400
Årets resultat	55 161 734	49 334 248

BALANSRÄKNING	2001-08-31	2000-08-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier (Not 3)	<u>22 253 606</u>	<u>23 514 429</u>
Summa anläggningstillgångar	22 253 606	23 514 429
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier och andelar (Not 6)	<u>16 977 869</u>	<u>2 596 502</u>
Summa aktier och andelar	16 977 869	2 596 502
Summa anläggningstillgångar	39 231 475	26 110 931
Omsättningstillgångar		
Varulager		
Pågående arbete (Not 5)	<u>12 314 252</u>	<u>5 179 566</u>
Summa pågående arbete	12 314 252	5 179 566
Kortfristiga fordringar		
Kundfordringar	25 766 609	51 360 735
Fordringar hos närstående bolag	125 267 213	82 663 714
Övriga kortfristiga fordringar	5 045 277	1 363 929
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (Not 6)	<u>6 661 680</u>	<u>6 454 601</u>
Summa kortfristiga fordringar	162 740 779	141 842 979
Kassa och bank	7 469 430	14 870 675
Summa omsättningstillgångar	182 524 461	161 893 220
SUMMA TILLGÅNGAR	221 755 936	188 004 151

EGET KAPITAL OCH SKULDER	2001-08-31	2000-08-31
Eget kapital (Not 10)		
Eget kapital vid räkenskapsårets början	49 480 104	26 762 209
Insättningar eller uttag under året	-73 490 391	-26 616 353
Årets resultat	<u>55 161 734</u>	<u>49 334 248</u>
Summa eget kapital	31 151 447	49 480 104
Kortfristiga skulder		
Leverantörsskulder	6 985 733	5 480 570
Skulder till närstående bolag	162 440 755	104 076 619
Övriga skulder	9 394 371	10 988 704
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (Not 7)	<u>11 783 630</u>	<u>17 978 154</u>
Summa kortfristiga skulder	190 604 489	138 524 047
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	221 755 936	188 004 151
Ställda säkerheter	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga

Arthur Andersen Skattekonsult KB
Org.nr. 916637-2715

RESULTATRÄKNINGEN	2000/2001	1999/2000
Rörelsens intäkter		
Nettoomsättning (Not 10)	101 438 697	75 458 349
Övriga rörelseintäkter	-	91 795
Summa intäkter	101 438 697	75 550 144
Rörelsens kostnader		
Övriga externa kostnader (Not 2)	-13 757 096	-17 274 477
Personalkostnader (Not 1)	-46 969 372	-37 033 452
Avskrivningar enligt plan (Not 3)	-9 025	-6 557
Summa kostnader	-60 735 493	-54 314 486
Rörelseresultat	40 703 204	21 235 658
Resultat från finansiella investeringar		
Ränteintäkter och andra finansiella intäkter (Not 5)	99 691	88 882
Räntekostnader och andra finansiella kostnader (Not 4)	-16 477	-97 526
Summa resultatet från finansiella poster	83 214	-8 644
Årets resultat	40 786 418	21 227 014

BALANSRÄKNING	2001-08-31	2000-08-31
TILLGÅNGAR		
Anläggningstillgångar		
Materiella anläggningstillgångar		
Inventarier (Not 3)	<u>72 691</u>	<u>72 607</u>
Summa anläggningstillgångar	72 691	72 607
Finansiella anläggningstillgångar		
Aktier och andelar (Not 4)	<u>4 917 243</u>	<u>752 010</u>
Summa aktier och andelar	4 917 243	752 010
Summa anläggningstillgångar	4 989 934	824 617
Omsättningstillgångar		
Varulager		
Pågående arbete (Not 5)	<u>4 925 660</u>	<u>0</u>
Summa pågående arbete	4 925 660	0
Kortfristiga fordringar		
Kundfordringar	15 217 607	9 940 250
Fordringar hos närstående bolag	59 062 301	31 435 617
Övriga kortfristiga fordringar	42 504	260 940
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter (Not 6)	<u>995 506</u>	<u>729 308</u>
Summa kortfristiga fordringar	75 317 918	42 366 115
Kassa och bank	16 149 625	81 943 451
Summa omsättningstillgångar	96 393 203	124 309 566
SUMMA TILLGÅNGAR	101 383 137	125 134 183

EGET KAPITAL OCH SKULDER	2001-08-31	2000-08-31
Eget kapital (Not 9)		
Eget kapital vid räkenskapsårets början	19 786 159	8 967 049
Insättningar eller uttag under året	-26 532 309	-10 407 904
Årets resultat	40 786 418	21 227 014
Summa eget kapital	34 040 268	19 786 159
Långfristiga skulder		
Övriga långfristiga skulder (Not 8)	<u>2 500 000</u>	<u>-</u>
Summa långfristiga skulder	2 500 000	0
Kortfristiga skulder		
Förskott från kunder (Not 5)	-	711 436
Leverantörsskulder	1 422 662	960 020
Skulder till närstående bolag	49 987 882	18 522 861
Övriga skulder	11 644 925	81 344 802
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter (Not 7)	<u>1 787 400</u>	<u>3 808 905</u>
Summa kortfristiga skulder	64 842 869	105 348 024
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	101 383 137	125 134 183
Ställda säkerheter	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga

Deloitte & Touche AB
556271-5309

KONCERNENS RESULTATRÄKNING	Not	2000-05-01	1999-05-01
		2001-05-31	2000-04-30
	Tkr	13 mån	
Rörelsens intäkter m.m			
Fakturerad omsättning		725815	530857
Förändring av pågående arbeten för annans räkning		-33738	18947
Övriga rörelseintäkter		29451	17939
		721528	567743
Rörelsens kostnader			
Övriga externa kostnader	3	-234570	-169233
Personalkostnader	4	-450703	-372294
Av- och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar		-14643	-13763
Avsättning till pensioner och löneskatt		0	-53901
Återbäring från SPP		0	58022
Övriga rörelsekostnader		-918	-2152
Rörelseresultat		20694	14422
Resultat från finansiella investeringar			
Resultat från övriga värdepapper och fordringar som anläggningstillgångar	5	26	-90
Övriga ränteintäkter och liknade resultatsposter	6	1479	3901
Räntekostnader och liknande resultatposter		-141	-1666
Resultat efter finansiella poster		22058	16567
Skatt på årets resultat	8	-8727	-5855
Minoritetsintressen		-971	-515
ÅRETS RESULTAT		12360	10197

KONCERNENS BALANSRÄKNING

	Not	2001-05-31	2000-04-30
TILLGÅNGAR	Tkr		
Anläggningstillgångar			
Immateriella anläggningstillgångar			
Hysesrätter och liknande rättigheter		10	0
Goodwill	9	19279	13075
		19289	13075
Materiella anläggningstillgångar			
Byggnader och mark	10	160	162
Inventarier	11	11585	16951
		11745	17113
Finansiella anläggningstillgångar			
Andelar i intresseföretag		0	1
Andra långfristiga värdepappersinnehav	13	511	406
Andra långfristiga fordringar	14	2706	1877
		3217	2284
Summa anläggningstillgångar		34251	32472
Omsättningstillgångar			
Varulager mm			
Råvaror och förnödenheter		0	331
Pågående arbete för annans räkning		66910	97448
		66910	97779
Kortfristiga fordringar			
Kundfordringar		144724	116595
Skattefordringar		0	3533
Övriga fordringar		6890	15346
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15	32424	72639
		184038	208113
Kassa och bank		74490	39599
Summa omsättningstillgångar		325438	345491
SUMMA TILLGÅNGAR		359689	377963

KONCERNENS

BALANSRÄKNING

	Not	2001-05-31	2000-04-30
EGET KAPITAL OCH SKULDER	Tkr		
Eget kapital	16		
Bundet eget kapital			
Aktiekapital, 14250 aktier a nom. 100 kr		1425	1425
Bundna reserver		57025	54127
		58450	55552
Fritt eget kapital			
Fria reserver		11345	4115
Årets resultat		12360	10197
		23705	14312
Summa eget kapital		82155	69864
Minoritetens andel av eget kapital		715	-257
Avsättningar	18	41569	46506
Skulder			
Långfristiga skulder	19		
Skulder till kreditinstitut		12500	13695
Övriga långfristiga skulder		32824	27254
		45324	40949
Kortfristiga skulder			
skulder till kreditinstitut		1000	1138
Förskott från kunder		0	69
Leverantörsskulder		10770	21172
Skatteskulder		28096	0
Övriga kortfristiga skulder		33497	45143
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	20	116563	153379
		189926	220901
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER		359689	377963

INTERVJUFRÅGOR TILL KONKURRENTER (ÖHRLINGS PRICEWATERHOUSECOOPERS, ERNST & YOUNG OCH KPMG)

- Hur tror ni att revisionsbranschen kommer att förändras efter Enronskandalen?
- Hur ser ni på samgåendet mellan svenska Andersen AB och Deloitte & Touche AB ur konkurrenssynpunkt?
- Hur tror ni den svenska revisionsbranschen kommer förändras efter samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche?
- Hur ser ni på medias rapportering av samgåendeplanerna mellan Andersen och potentiella samarbetspartners innan samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche de facto skedde?
- Hade KPMG någon aktiv roll i Andersens samgåendeplaner med potentiella samarbetspartners på den svenska marknaden?
- Om så var fallet, vill ni redogöra för omständigheterna?
- Övrigt, finns det något kring samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche som ni vill berätta om?

INTERVJUFRÅGOR TILL MEDIA (AFFÄRSVÄRLDEN, DAGENS INDUSTRI, VECKANS AFFÄRER)

- Hur tror du att den svenska revisionsbranschen kommer att förändras nu när de är fyra stora aktörer istället för tre stora och två mindre?
- Varför tror du de båda företagen (Andersen och Deloitte&Touche) ville gå samman?
- Vilka synergier tror du att samgåendet kan leda till för det nya Deloitte&Touche? Vad kan de innebära lönsamhetsmässigt och finansiellt för företaget?
- Tror du att samgåendet är en bra lösning för:
 - Andersen och Deloitte&Touche?
 - tidigre Andersen?
 - tidigare Deloitte & Touche?
 - konkurrenterna?
 - kunderna?

Varför? Varför inte? Motivera gärna ditt svar.

- Tror du att samgåendet hade skett utan Enronskandalens inträffande? Hade det funnits synergieffekter även då? Varför? Varför inte? Motivera gärna ditt svar.
- Tror du att Enronskandalen skadar:
 - det nya Deloitte&Touche i Sverige?
 - revisionsbranschen i Sverige?

Varför? Varför inte? Motivera gärna ditt svar.

INTERVJUFRÅGOR TILL MICHAEL ESPLINGER

- Vad innebär det att man nu på den svenska marknaden är fyra stora aktörer och inte längre tre stora och två mindre?
- Vad krävs för att man ska vara framgångsrik på marknaden även framöver?
- Vilka anser du är de största skillnaderna i den nya organisationen jämfört med den gamla?
- Vad tror du hade hänt med Andersen om företaget inte gått samman med Deloitte & Touche på den svenska marknaden?
- Varför tror du Deloitte & Touche ville gå samman med Andersen på den svenska marknaden?
- Vad tror du med svenska Andersen om företaget inte fusionerat alls?
- Vilka skäl tror du var störst till att Andersen valde Deloitte & Touche som partner?
- Var detta enligt din mening den bästa lösningen för Andersen?
- Vad gör ni för att samgåendet ska lyckas?
- Tror du att samgåendet hade skett även om inte Enronskandalen inträffat? Var Enronskandalen den utlösande faktorn?
- Har ni märkt av Enronskandalen i er svenska verksamhet i det nya Deloitte & Touche?
- Hur har ni i sådana fall märkt av den?
- Har ert sätt att arbeta förändrats efter Enronskandalen?
- Hur har i sådana fall ert sätt att arbeta förändrats?
- Vilka anser du är de viktigaste faktorerna för att samgåendet ska lyckas?
- Vilka anser du är de största fördelarna och nackdelarna med samgåendet för det nya Deloitte & Touche?
- Vilka anser du är de största möjligheterna med samgåendet?

INTERVJUFRÅGOR TILL EMMA HELLSTRÖM

- Vad är din roll i integrationsarbetet på nya Deloitte & Touche?
- Vilka anser du är de största skillnaderna i den nya organisationen jämfört med den gamla?
- Vilka anser du är de största möjligheterna med samgåendet?
- Vilka anser du är de största fördelarna och nackdelarna med samgåendet för det nya Deloitte & Touche?
- Vilka anser du är de viktigaste faktorerna för att samgåendet ska lyckas?
- Vad har gått lätt att genomföra i integrationsarbetet?
- Vad anser du är de största svårigheterna i integrationsarbetet ?
- Hur ser medarbetarna på samgåendet enligt din mening?
- Hur ser medarbetarna på integrationsprocessen?
- Finns det någon skillnad på reaktioner från tidigare Andersen och Deloitte & Touche medarbetare på samgåendet och integrationsprocessen ?
- Vilken typ av företagskultur rådde i de två bolagen innan samgåendet?
- Vilken företagskultur vill ni införa eller arbeta för att skapa på det nya Deloitte & Touche?
- Vad ser du för möjligheter med samgåendet företagskulturellt?
- Övrigt, finns det något ytterligare kring samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche som du vill berätta om?

INTERVJUFRÅGOR TILL SVEN-ARNE NILSSON

- Vilka anser du är de största fördelarna/nackdelarna med samgåendet?
- Vilka faktorer anser du är de viktigaste för att samgåendet ska bli framgångsrikt på sikt, vilka instrument använder ni för att bedöma detta?
- Vilka synergieffekter ser du med samgåendet på sikt?
- Tror du att samgåendet hade skett på sikt även utan Enronskandalen? Blev samgåendet framtvingat, eller påskyndades det bara av Enronskandalen?
- Hur har redovisningsskandalerna förändrat revisorernas sätt att arbeta?
- Hur ser revisionsbranschen ut i Sverige om fem år?
- Hur ser Deloitte & Touche ut om fem år?
- I Andersens resultaträkning för verksamhetsåret 2000/2001 redovisas ingen skatt. Vad beror detta på?
- I Deloitte & Touches årsredovisning framgår det inte var delägarnas insatta kapital hamnar. Var finns denna post?
- Hur räknas omsättningsnyckeltal i förhållande till personalstyrkan ut? Räknas det per anställd eller per konsult?
- När vi har räknat ut soliditeten för det sammanslagna bolaget, har vi helt enkelt adderat summa EK från de olika bolagen och därefter dividerat med summa totalt kapital för bolagen. Går det att göra så? Partnerna från Andersen har ju kanske satt in en annan summa i Deloitte & Touche jämfört med Andersen.

INTERVJUFRÅGOR TILL RICHARD PETERS

- Vad är din roll i integrationsarbetet på nya Deloitte & Touche?
- Vilka anser du är de största skillnaderna i den nya organisationen jämfört med den gamla?
- Vilka anser du är de största möjligheterna med samgåendet?
- Vilka anser du är de största fördelarna och nackdelarna med samgåendet för det nya Deloitte & Touche?
- Vilka anser du är de viktigaste faktorerna för att samgåendet ska lyckas?
- Vad har gått lätt att genomföra i integrationsarbetet?
- Vad anser du är de största svårigheterna i integrationsarbetet ?
- Hur ser medarbetarna på samgåendet enligt din mening?
- Hur ser medarbetarna på integrationsprocessen?
- Finns det någon skillnad på reaktioner från tidigare Andersen och Deloitte & Touche medarbetare på samgåendet och integrationsprocessen ?
- Vilken typ av företagskultur rådde i de två bolagen innan samgåendet?
- Vilken företagskultur vill ni införa eller arbeta för att skapa på det nya Deloitte & Touche?
- Vad ser du för möjligheter med samgåendet företagskulturellt?
- Övrigt, finns det något ytterligare kring samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche som du vill berätta om?

INTERVJUFRÅGOR TILL HANS PIHL

- Varför valde Andersen att gå samman med just Deloitte&Touche?
- Vilka effekter går att se av samgåendet i dagsläget, i form av förändrad omsättning, förändrad lönsamhet, kundtillströmning?
- Vilka synergieffekter ser du med samgåendet på sikt, hur kommer dessa omsättas i ökad lönsamhet?
- Vilka faktorer anser du är de viktigaste för att samgåendet ska bli framgångsrikt på sikt, vilka instrument använder ni för att bedöma detta?
- Vilka anser du är de största fördelarna/nackdelarna med samgåendet?
- Hur såg finansieringen av samgåendet ut?
- Hur påverkas ägarnas finansiella risk i bolaget av samgåendet?
- Fanns det någon köpeskilling vid samgåendet? I så fall, hur beräknades den?
- Hur ser du på påståendet från media att ett av skälen till samgåendet med Deloitte&Touche var att du fick en framstående position i det nya företaget?
- Hur har sättet att leda Deloitte&Touche förändrats sedan du blev VD?
- Hur ser Deloitte&Touche ut om fem år?
- Hur ser revisionsbranschen ut om fem år?
- Hur har Enronskandalen påverkat revisorernas sätt att arbeta?
- Tror du att samgåendet hade skett även utan Enronskandalen? Blev samgåendet framtvingat, eller påskyndades det bara av Enronskandalen?
- Hur gick ni tillväga i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche i Sverige?
- Varför valde ni just det tillvägagångssättet vid samgåendet som ni gjorde?
- Finns det några specifika fördelar och/eller nackdelar med detta tillvägagångssätt vid samgåendet?

INTERVJUFRÅGOR TILL INGEMAR RITSESSON

- Vad innebär det att man nu på den svenska marknaden är 4 stora aktörer och inte längre tre stora och två mindre?
- Vilka anser du är de största skillnaderna i den nya organisationen jämfört med den gamla?
- Vad tror du hade hänt med Andersen om företaget inte gått samman med Deloitte?
- Vad tror du hade hänt med Andersen om företaget inte hade fusionerat alls?
- Vilka skäl tror du var störst till att Andersen valde Deloitte som partner?
- Varför tror du att Deloitte ville gå samman med Andersen?
- Var detta enligt din mening den bästa lösningen för Andersen?
- Vad gör man för att sammangåendet ska lyckas?
- Tror du att sammangåendet hade skett även om inte Enronskandalen hade inträffat?
- Var Enronskandalen den utlösande faktorn?
- Har ni märkt av Enronskandalen i er svenska verksamhet i det nya Deloitte?
- Hur har ni i sådana fall märkt av den?
- Har ert sätt att arbeta förändrats efter Enronskandalen?
- Hur har ert sätt att arbeta i sådana fall förändrats?
- Vilka anser du är de viktigaste faktorerna för att fusionen ska lyckas?
- Vilka anser du är de största fördelarna och nackdelarna med sammangåendet för det nya Deloitte och för din avdelning?
- Har några kunder till följd av Enronskandalen lämnat företaget i Sverige?
- Har du märkt någon minskning av kundstocken som resultat av sammangåendet?
- Hur fungerar det med partnerskap? Är man det för alltid? Finns det något marknadsvärde på ett partnerskap?

INTERVJUFRÅGOR TILL PETER SVEDESTIG

- Hur gick ni tillväga i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche i Sverige?
- Varför valde ni just det tillvägagångssättet vid samgåendet som ni gjorde?
- Finns det några specifika fördelar och/eller nackdelar med detta tillvägagångssätt vid samgåendet?
- Hur genomförs avvecklingen av Andersens olika bolag, om flera finns, och vilka slags bolag och bolagsformer handlar det i så fall om?
- Varför valde ni just det tillvägagångssättet vid avvecklingen som ni gjorde?
- Finns det några specifika fördelar och/eller nackdelar med detta tillvägagångssätt vid avvecklingen?
- Ett av våra huvudsyften med uppsatsen är att bedöma om det nya Deloitte & Touche bättre kan hävda sig på marknaden idag än vad de båda bolagen kunde innan Enronskandalen inträffade. För att kunna bedöma detta skulle det vara väldigt intressant att få ta del av finansiella prognoser och förväntningar som fanns på Andersen.
- Hur såg ägarstrukturen i Andersen ut?
- Hur ser ägarstrukturen i det nya Deloitte & Touche ut idag?

INTERVJUFRÅGOR TILL ANDERS UTTERSTRÖM

- Vilka anser du är de största fördelarna/nackdelarna med samgåendet?
- Vilka faktorer anser du är de viktigaste för att samgåendet ska bli framgångsrikt på sikt, vilka instrument använder ni för att bedöma detta?
- Vilka effekter går att se av samgåendet i dagsläget, i form av förändrad omsättning, förändrad lönsamhet, kundtillströmning etc?
- Vilka synergieffekter ser du med samgåendet på sikt, hur kommer dessa omsättas i ökad lönsamhet?
- Vilka finansiella mått och nyckeltal är specifikt viktiga för revisionsfirmor?
- Vilka finansiella mått och nyckeltal använder ni för att bedöma verksamheten?
- Hur såg finansieringen av samgåendet ut?
- Påverkas ägarnas finansiella risk i bolaget av samgåendet?
- Fanns det någon köpeskilling vid samgåendet? Om ja, hur beräknades den?
- Hur gick ni tillväga i samgåendet mellan Andersen och Deloitte & Touche i Sverige?
- Varför valde ni just det tillvägagångssättet vid samgåendet som ni gjorde?
- Finns det några specifika fördelar och/eller nackdelar med detta tillvägagångssätt vid samgåendet?
- Tror du att samgåendet hade skett på sikt även utan Enronskandalen? Blev samgåendet framtvingat, eller påskyndades det bara av Enronskandalen?
- Finns det någon möjlighet att ta del av den senaste årsredovisningen för Deloitte&Touche?

INTERVJUFRÅGOR TILL HÅKAN WIRÈN

- Vad är det för form av sammangående? Uppköp eller fusion?
- Hur gick förfarandet vid sammangåendet till?
- Hur ser ägarstrukturen ut efter sammangåendet?
- Genomfördes det några förändringar i ägarstrukturen i samband med sammangåendet?
- Fanns det juridiska svårigheter i samband med sammangåendet? Vilka var i sådana fall dessa? Vad berodde de på?
- Om det inte fanns några speciella svårigheter i samband med sammangåendet, vad berodde det i sådana fall på?
- Vad är det som är specifikt med ett sammangående mellan två onoterade, partnerägda företag?
- Fanns det en köpeskilling?
- Var detta enligt din mening den bästa lösningen för Andersen?
- Vad tror du hade hänt med Andersen om man inte fusionerat med Deloitte?
- Vad tror du hade hänt med Andersen om man inte hade fusionerat alls?