



**LUNDS UNIVERSITET**  
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen

Kurskod: FEKH19

Kursens titel: Examensarbete i Strategic Management på kandidatnivå

Termin: VT 2013

# Motiv till företagsförvärv

En utredande fallstudie

## **Författare:**

Anna Reuterskiöld

Carl-Johan Stenmalm

Fanny Stävmo

## **Handledare:**

Matts Kärreman

## Sammanfattning

*Examensarbetets titel:* Motiv till företagsförvärv – en utredande fallstudie

*Seminariedatum:* 2013-06-07

*Ämne/kurs:* FEKH19, Examensarbete kandidatnivå i Strategi, 15 högskolepoäng

*Författare:* Anna Reuterskiöld, Carl-Johan Stenmalm och Fanny Stävmo

*Handledare:* Matts Kärreman

*Fem nyckelord:* Motiv, Företagsförvärv, Marknadsposition, Synergieffekter, Transaktionskostnadsteorin.

*Syfte:* Att utreda hur väl utvalda fallföretags motiv för företagsförvärv matchar de motiv som framgår av litteraturen som används.

*Metod:* Fallstudie/tvärsnittsdesign och kvalitativa intervjuer.

*Teoretiska perspektiv:* Transaktionskostnadsteorin och journalartiklar som är relevanta för att identifiera motiv för företagsförvärv.

*Empiri:* Intervjuer med VD alternativt Investor Relationschef/Investor Relationsanställda på fallföretagen. Företagen utgörs av Sandvik koncernen, Beijer Tech AB, Klöver AB och Modern Ekonomi Sverige AB.

*Resultat:* Av fyra fallföretag kunde tre företags motiv kopplas till mål om tillväxt, alla fallföretag förvärvade bolag som låg i linje med deras respektive verksamhet. Förvärvsföretagen var alla välkända för sina nya moderföretag och inga motiv var särskilt uppseendeväckande.

## Summary

*Title:* Motiv till företagsförvärv – en utredande fallstudie

*Seminar date:* 2013-06-07

*Course:* FEKH19, Degree Project Undergraduate level, Business Administration, Undergraduate level, 15 ECTS - cr

*Authors:* Ms Anna Reuterskiöld, Mr Carl-Johan Stenmalm and Ms Fanny Stävmo.

*Advisor:* Mr Matts Kärreman

*Key words:* Motives, Acquisitions, Market position, Synergy effects, Transaction cost theory.

*Purpose:* To compare and analyse four cases and some relevant journal articles.

*Methodology:* Case studies/Cross sectional design and qualitative interviews.

*Theoretical perspectives:* Transaction cost theory and relevant journal articles in order to identify motives already brought to the public's attention.

*Empirical foundation:* Interview with either CEO alternatively head of investor relations/a co-worker at investor relations department at each of the case companies. The companies consist of Sandvik Group, Beijer Tech AB, Klöver AB and Modern Ekonomi Sverige AB.

*Conclusions:* Three out of four case motives could be considered related to company growth. All case companies acquired businesses in line with their own. In each case, the companies were known to each other, respectively, even before the actual acquisition. Considering the circumstances, no motives may be viewed upon as extraordinary or particularly unexpected.

## Innehållsförteckning

<b>1. Introduktion .....</b>	<b>5</b>
1.1 Teoretisk bakgrund .....	5
1.2 Praktisk bakgrund.....	7
1.3 Frågeställning.....	9
<b>2. Metod.....</b>	<b>10</b>
2.1 Val av ansats.....	10
2.2 Forskningsdesign .....	10
2.3 Urval.....	11
2.4 Datainsamling.....	12
2.5 Forskningsinstrument .....	12
2.6 Tillvägagångssätt.....	13
2.7 Etiska aspekter .....	17
2.8 Respondenter.....	17
2.9 Tolkning av data .....	18
2.10 Validitet och reliabilitet .....	18
2.11 Val av teori.....	20
<b>3. Teori .....</b>	<b>21</b>
3.1 Varför uppköp?.....	21
3.2 Transaktionskostnadsteorin.....	22
3.3 Motiv.....	24
3.3.1 Kunskapsdelning.....	27
3.3.2 Skalfördelar .....	28
3.3.3 Marknadsstyrka .....	29
3.3.4. Kostnadsbesparingar .....	30
3.3.5 Asymmetrisk information .....	30
3.3.6 Inträde på nya marknader.....	31
3.3.7 Förebyggande.....	31
3.3.8 Disciplinära.....	32
3.3.9 Finansiella vinster.....	32
3.3.10 Personlig önskan från ledning.....	32
<b>4. Fallbeskrivningar .....</b>	<b>34</b>
4.1 Sandvik koncernen .....	34
4.2 Beijer Tech AB.....	36
4.3 Fastighetsbolaget Klöver AB.....	36
4.4 Modern ekonomi Sverige AB.....	37
<b>5. Analys .....</b>	<b>39</b>
5.1 Sammanfattning av framkomna motiv från intervjuerna .....	39
5.2 Tolkning .....	40
5.3 Reflektioner .....	44
<b>6. Diskussion och slutsatser .....</b>	<b>48</b>
6.1 Diskussion .....	48
6.2 Slutsatser.....	48
6.3 Förslag till framtida forskning .....	49
<b>7. Referenser .....</b>	<b>50</b>

# 1. Introduktion

## 1.1 Teoretisk bakgrund

Den teoretiska bakgrunden kommer att bestå av korta genomgångar av tre beaktansvärda teorier för uppsatsen, nämligen transaktionskostnadsteorin (TCE), teorin om resursbaserad syn på företaget (RBV) och slutligen en förklaring av en SWOT-analys.

Företaget är ett centralt begrepp inom läran om ekonomi. Vår finansiella välfärd kan i viss utsträckning förklaras av att det finns entreprenörer som startat bolag, vilka senare kan bli framgångsrika och generera arbetstillfällen såväl som skatteintäkter. En teori kring anledningen till företagens existens presenterades i en journalartikel år 1937 skriven av Ronald Coase. Däri introducerades ett begrepp som skulle ge upphov till många vetenskapliga debatter, nämligen transaktionskostnadsteorin. Företagets förekomst förklaras inom transaktionskostnadsteorin genom att det finns en kostnad förknippad med att använda sig av de produkter och tjänster som erbjuds på marknaden (Coase 1937, s. 388f). Kopplingen mellan transaktionskostnadsteorin och företagsförvärv menas här ligga i att ett företagsförvärv kommer att eliminera de kostnader som förknippas med att använda tjänster och produkter på marknaden.

Transaktionskostnadsteorin har alltsedan publikationen av Coases artikel utvecklats och övervägts av ett antal forskare i olika artiklar och skrifter. Trots mycket forskning kring teorin har den fått en del kritik för att inte vara heltäckande. Professor Oliver E Williamson vid universitetet i California, Berkeley, argumenterade till fördel för transaktionskostnadsteorin när den fått kritik för att inte vara tillräckligt heltäckande i sin utformning och menade så sent som år 2010 på att

den fortfarande är i utvecklingsfasen och inte kan förväntas vara heltäckande i sin utformning ännu (Williamson 2010, 686).

I den resursbaserade synen på företag (på engelska Resource Based View of the firm), RBV, antas att ett företags unika förmåga att utnyttja sina resurser kan leda fram till en konkurrensfördel (Wernerfelt, 1984). År 1991 påvisade Barney att ett företags förmåga att bibehålla sina konkurrensfördelar ("to create a sustained competitive advantage"), avgörs av om de resurser som företagets konkurrensfördelarna bygger på är värdefulla, ovanliga, icke imiterbara och saknar strategiskt likvärdiga substitut (valuable, rare, imperfectly imitable, without strategically equivalent substitutes) (Barney, 1991). Man antar således inom den resursbaserade synen på företag att konkurrensfördelar kommer inifrån företaget snarare än utifrån. Ett företagsförvärv skulle kunna skapa nya eller stärka befintliga konkurrensfördelar för företaget.

Vidare är SWOT-analysen ett möjligt hjälpmedel för att kartlägga alla styrkor, svagheter, möjligheter och hot för ett företag (Ferrer, J et al, 2008). När två företag förenas genom förvärv ska också egenskaper matchas ihop för att kunna skapa bästa möjliga resultat. Oftast är det önskvärt att företagen har liknande egenskaper för att de så enkelt som möjligt ska kunna inkorporeras med varandra, i andra fall önskas helt skilda egenskaper för att skapa en unik blandning. SWOT-analysen kan utgöra ett hjälpmedel för att avgöra om företagen kommer att passa med varandra. Viktigt att betona är att SWOT inte är en teori, utan snarare ett sorteringsverktyg för att identifiera styrkor, svagheter, möjligheter och hot. Styrkorna och svagheterna syftar till ett företag internt och möjligheter och hot handlar om omgivningen.

## 1.2 Praktisk bakgrund

Hur företag agerar kan påverkas av faktorer som ligger utanför själva företaget och deras direkta handelspartners. Finanspolitiken kan utgöra en påverkande faktor på den miljö företag verkar i. På regeringens hemsida beskrivs det finanspolitiska målet som ”en hög och hållbar sysselsättning och ekonomisk tillväxt” ([www.regeringen.se](http://www.regeringen.se)). Även omvärldsfaktorn påverkar miljön företag verkar i. Många länder i vår omvärld genomlever en ekonomisk kris, en global finanskris. Det finanspolitiska rådet anser dock att Sverige hittills klarat sig bra genom krisen ekonomiskt sett i jämförelse med många andra länder ([www.finanspolitiskaradet.se](http://www.finanspolitiskaradet.se)).

För uppsatsen är uppköp ett centralt begrepp. Inom företagsekonomi är M&A (mergers and acquisitions) välkända begrepp, på svenska brukar benämnas fusion och förvärv. För att klargöra skillnaden och underlätta vidare läsning, följer en kort definition av begreppen.

***Mergers/fusion*** – Innebär att två företag förenar sig med varandra och blir till ett. Företagen går in i varandra och blir del av något nytt. Fusion kan ske genom att ett företag tar över samtliga tillgångar och skulder från ett annat företag, enklast genom att ett helägt dotterbolag fusioneras in i sitt moderbolag. Dotterföretaget likvideras inte, men upphör att finnas ([www.bolagsverket.se](http://www.bolagsverket.se)). Inget företag köper ett annat, utan man bildar något tillsammans, innebärande att ingen köpeskilling finns.

***Acquisitions/förvärv*** – Ett företags ägarskap övergår från en eller flera parter till andra. Man brukar säga att en överlåtelse eller ett uppköp av ett företag kan ske på två sätt. Ett sätt är att de

aspirerande ägarna köper aktierna i företaget som ska överlåtas. Det kallas oftast för överlåtelse av rörelse och gäller främst aktiebolag. Det andra sättet är att alla företagens tillgångar köps upp av de nya ägarna eller ägaren, något som är mindre viktigt i sammanhanget eftersom det gäller enskilda firmor och ekonomiska föreningar. (Andrén et al 2003, s.44)

Det förekommer också att företag innehar ett så stort antal av rösterna i ett annat företag att de båda bildar en koncern. Moderföretaget är det ägande företaget och dotterföretaget är det ägda företaget, där moderföretaget äger mer än 50 % av rösterna i sitt dotterföretag. Det innebär också att man ska kunna ha makt nog, genom sina röster, för att kunna avsätta mer än hälften av styrelseledamöterna eller motsvarande styrelseorgan i ett dotterföretag (Thomasson, 2011, s.143). För uppsatsen är dock enbart hundra procentiga uppköp intressanta, alltså dotterbolag som är helt uppköpta av sitt moderbolag.

Reglerna för om ett dotterföretag är just ett sådant sträcker sig så långt att ägandet inte behöver vara direkt. Ett moderbolag kan alltså ha ett dotterföretag genom att summera upp alla andelar man direkt, eller genom andra dotterföretag, kontrollerar i företaget ifråga. Inte heller behöver moderföretaget kontrollera ens en del direkt i ett dotterföretag, koncernen sträcker sig till att inkludera ett dotterföretag till ett annat dotterföretag. Dotterdotterföretaget i fråga kallas då för en underkoncern, eftersom ett dotterföretag är moderföretag. Villkoren för att ett företag ska bli ett annat företags dotterföretag finns specificerat i årsredovisningslagen, i 1 kap 1§ ÅRL (Thomasson, 2011, s.143).

Förvärv brukar delas in i tre kategorier beroende på hur relationen mellan företagen sett ut innan förvärvet. Nedan följer beskrivningar av de olika typerna av relationer:



**Horisontellt förvärv** När företagen i förvärvsprocessen har en direkt koppling till varandra konkurrensmässigt och när de agerar på samma marknad(er) och med samma produktlinje(r). (Motis, 2006)

**Vertikalt förvärv** När företagen handlar produkter och tjänster av varandra, det vill säga att man handlar nödvändiga delar till sin verksamhet av varandra. Även kallat downstream/upstream struktur. (Motis, 2006)

**Konglomerat** När företagen agerar på helt skilda marknader och/eller tillhandahåller helt olika produkter. (Motis, 2006)

Förvärv och uppköp av företag kommer i uppsatsen att anses som synonymer.

### 1.3 Frågeställning

Företagsförvärv sker löpande i dagens ekonomi. Det finns en stor osäkerhet och svårighet i att bedöma lämpligheten i ett uppköp och därför behöver företag noggrant överväga sin strategi. Resultaten av förvärv kan få avgörande ekonomiska konsekvenser, spektrumet innefattar allt från enorma framgångar till fatala misslyckanden. Hur strategi och motiv för företagsförvärv avspeglas i ett resultat har det forskats mycket om, särskilt i resultaten av företagsförvärv. (Trautwein, 1990; Nguyen, 2012). Med en önskan att få veta mer om förväntningar och motiv gällande företagsförvärv, ämnar författarna undersöka:

*Hur väl matchar uppsatsens empiriska underlag med utvalda motiv från journalartiklar?*

Syftet är därmed att utreda hur väl de utvalda fallföretagens motiv för företagsförvärv matchar de motiv som framgår av litteraturen som används.

## 2. Metod

### 2.1 Val av ansats

Vid val av ansats är det vanligt att använda sig av en induktiv eller en deduktiv sådan. Ett induktivt tillvägagångssätt innebär att en undersökning eller observation görs, utan att utgå ifrån någon form av teori. Utifrån resultatet kan sedan generaliserbara slutsatser dras som eventuellt kan lägga grunden för en teori. En deduktiv ansats har motsatt ordningsföljd och utgår istället först ifrån en hypotes som sedan testas. (Bryman et al, 2005, s. 24-26)

Uppsatsens ansats är svår att klassificera som antingen induktiv eller deduktiv, utan var snarare en blandning. Det faktum att en hypotes saknades talar för en induktiv ansats. Samtidigt har uppsatsen kretsat mycket kring teorier rörande motiv bakom uppköp och det förhållningssättet till bakgrunden talar mer för en deduktiv ansats.

### 2.2 Forskningsdesign

Uppsatsens undersökning bygger på en kombination av fallstudiedesign och tvärsnittsdesign. Anledningen till den kombinationen är valet av datainsamlingsmetod och förklaras därför mer

ingående i det avsnittet som behandlar datainsamling. Fallstudiedesign innebär att man studerar ett specifikt fall, här i form av en uppköpsituation, mer ingående (Bryman et al, 2005, s. 71). Tvärsnittdesign innebär insamlandet av information vid ett specifikt tillfälle från fler än ett fall (Bryman et al, 2005, s. 65-66). Fyra fallstudier har genomförts på företag av olika storlek och inom olika branscher för att få ett brett underlag att utgå ifrån. Analysnivån ligger på en kombination av organisations- och samhällsnivå, eftersom det dels har undersökts hur man tänker inom företagen och dels hur det i sin tur kan komma att påverka samhället (Bryman et al, 2005, s. 78-79).

Fallstudier kan inbegripa ett longitudinellt inslag, både i form av att forskaren lever i en organisation eller intervjuar människor under en längre period, men även genom att dokument analyseras och retrospektiva intervjuer hålls (Bryman et al, 2005, s.74). I den här uppsatsen antogs den senare tillvägagångssättet. Årsrapporter och dokument har analyserats både gällande det specifika uppköpet men också i syfte att undersöka huruvida företaget i fråga har en generell strategi för uppköp sedan tidigare. Det har även genomförts retrospektiva intervjuer.

### 2.3 Urval

Gällande urval för kvalitativa intervjuer, som i den här uppsatsens fallstudier, är det vanligare att forskare gör bekvämlighetsurval än representativa urval, något som är vanligt vid kvantitativa undersökningar. Anledningen är att fokus inte ligger på att skapa generaliserbara resultat utan mer på att fördjupa sig i det specifika fallet (Bryman et al, 2005, s. 377). Författarna gör inte anspråk på att ha använt sig av ett representativt urval eftersom fallstudieundersökningen inte är generaliserbar utan enbart visar upp exempel.

## 2.4 Datainsamling

För att undersöka problemställningen har enbart en kvalitativ datainsamlingsmetod använts. Det ansågs möjliggöra chanserna att hitta nya aspekter och samband att grunda teorier i. Det som främst skiljer kvalitativa undersökningar från kvantitativa är att de förstnämnda baseras på ord istället för på siffror (Bryman et al 2005, s.297-298). Kvalitativ metod har en naturlig koppling till fallstudier eftersom de bygger på ingående studier av ett fall där man vill göra en detaljerad granskning. Det är vanligt vid fallstudier att använda både kvalitativ och kvantitativ metod för att de ska kunna komplettera varandra. Skulle däremot bara den ena eller andra metoden användas blir det svårt att avgöra om det faktiskt kan klassas som en fallstudie eller om det snarare blir en tvärsnittsdesign. (Bryman et al, 2005, s.72). Det bekräftar ytterligare kombinationen av designer i uppsatsen som nämndes ovan under avsnittet forskningsdesign.

## 2.5 Forskningsinstrument

De vanligaste metoderna för kvalitativa undersökningar är etnografi/deltagande observation, kvalitativa intervjuer, fokusgrupper, språkbaserade metoder för insamling och analys av kvalitativa data, och insamling och kvalitativ analys av texter och dokument, alltså skriftliga källor (Bryman et al, 2005, s.298-299). Valmöjligheterna är således många. Uppsatsens empiri består av semistrukturerade, kvalitativa intervjuer med öppna frågor samt kvalitativa analyser av årsrapporter och pressmeddelanden. Fördelen med öppna frågor är att det lämnar utrymme för ovanliga eller oförutsedda svar (Bryman et al, 2005, s.176-177).

Vid genomförandet av en intervju finns flera alternativ såsom direkt möte, telefonintervju eller intervju i form av ett videosamtal med hjälp av till exempel Skype. Fördelarna med en

telefonintervju jämfört med en intervju vid ett direkt möte är dels att det är tids- och kostnadsbesparande och dels att det minskar påverkan på respondenten. Att telefonintervjuer minskar påverkan på respondenten beror på att denne vid en personlig intervju annars kan påverkas av intervjuaren (faktorer såsom kön, klass, ålder och etnisk bakgrund) vilket kan göra att respondenterna anpassar sina svar till vad de tror att intervjuaren vill höra. En nackdel är dock att intervjuaren inte kan se respondentens ansiktsuttryck, och därmed kan ha svårare att utläsa hur frågorna tas emot vilket gör det svårt att veta om man behöver förtydliga något. Intervjuaren går även miste om eventuell extra information som hade kunnat utläsas genom kroppsspråket, utöver det som sägs. (Bryman et al, 2005, s.139-141). Risken med en intervju över telefon eller via Skype kan även vara att respondenterna inte känner att de har samma tid att berätta fritt utan måste vara mer koncisa. Det har dessutom varit fördelaktigt med telefonintervjuer eftersom fallföretagen har varit utspridda geografiskt.

## 2.6 Tillvägagångssätt

### *Steg 1*

Det naturliga första steget i processen blev att identifiera företag som hade genomfört åtminstone ett förvärv under de senaste åren. För att underlätta en sällning, skrevs också en lista över kriterier som företagen skulle uppfylla i så stor utsträckning som möjligt, dels för att försäkra att all nödvändig information skulle vara tillgänglig och dels för att begränsa undersökningens omfattning och hitta fall av den karaktär som var intressant. Kriterierna var följande:

#### *Accessrelaterade kriterier:*

**Personer som är insatta i uppköpet ska finnas tillgängliga för intervju** – eftersom det antas att de kan erinra sig motiv som inte dokumenterades i underlaget vi kan ta del av. Att använda sig

av en indirekt källa skulle öka risken för att gå miste om eventuella underliggande, outtalade motiv. För att minska risken för att personen i fråga ska ha glömt hur man tänkt vid uppköpet har en begränsning gjorts till uppköp gjorda mellan 2010-2013.

**Tillgång till dokument** - för att lättare få tillgång till information om företaget inför en analys.

Det kan vara årsrapporter, pressmeddelanden och nyckeltal. För att uppnå det målet, föll det sig naturligt att utgå ifrån börsnoterade bolag, vilka är skyldiga att offentliggöra information för ägare och intressenters skull (BFL 1999:1078 6 kap. 1§; ÅRL 1995:1554 6 kap. 1a§).

**Det förvärvade företaget ska vara förlagt i Sverige** - för att underlätta utförbarheten i undersökningen eftersom begränsningar i tid och resurser finns. Dessutom kan det vara svårare att få kontakt med utländska bolag, språkskillnader kan försvåra kommunikationen. Det är även ett naturligt sätt att avgränsa undersökningens omfattning.

#### *Förvärvets karaktär:*

**Förvärvet ska ha gjorts för att integrera det förvärvade bolaget i den befintliga**

**verksamheten** - för att intentionen bakom förvärvet ska ha varit långsiktig och det ska ha övervägts utifrån det förvärvade företagens egenskaper och vad ett förvärv kan tillföra den befintliga verksamheten. Uppköpet bör alltså ses som en anläggningstillgång snarare än en omsättningstillgång. Den avgränsningen sorterar bort förvärv gjorda av exempelvis investmentbolag där motiven är av finansiell natur och därmed är förutsägbara. Avgränsning gör att vissa motiv, så som finansiella, sannolikt inte kommer att framkomma i undersökningen, något som författarna är medvetna om.

## *Steg 2*

Arbetet med att hitta lämpliga företag inleddes, vilket visade sig innefatta mer arbete än vad som från början hade antagits. Det första spåret var en artikel ur SvD om svenska bolag som misslyckats med sina företagsförvärv, skriven av tidningens chef för Näringsliv, Olle Zachrisson. Det framgick att han hade intervjuat hundra ekonomichefer inom medelstora till stora företag som varit involverade i förvärvsprocesser. De kontakterna hade kunnat utgöra ett bra underlag. Artikeln var dock ifrån slutet av 2008 vilket gjorde att uppköpen som då var upp till fem år gamla nu ansågs vara för gamla.

En annan tråd som följdes upp var ett tips om att många företagsförvärv registrerades hos värdepapperscentralen, men vid vidare efterforskningar upptäcktes att värdepapperscentralen inte längre finns kvar.

Tredje försöket gav däremot bra resultat i form av en kandidatuppsats skriven vid Lunds Universitet hösten 2011 (Bengtsson, S et al). Där beskriver författarna hur de hittat information om företagsförvärv på Nasdaq OMX Nordics hemsida (även känt som Stockholmsbörsen). Med hjälp av deras beskrivning kunde information hittas och hämtas på Nasdaq OMX Nordics lista över "Changes to the list", på vilken det framgår vilka bolag som avnoterats ifrån Stockholmsbörsen under ett visst år och av vilken anledning. Intressanta skäl var "Requested by the company due to public offer from..." eftersom det tydde på uppköp. Alla företag som hade köpts upp under perioden 2010 till 2013 skrevs upp och jämfördes mot kriterierna. Första utgallringen gick ut på att se vilka företag som sannolikt hade gjort förvärven för att integrera det nyförvärvade företaget i det egna. På det viset kunde de förvärv som uppenbart var av riskkapitalistisk karaktär sorteras bort, det vill säga företagsförvärv som med allra största

sannolikhet hade skett med rent finansiella motiv som bakgrund och med en exit-plan inom överskådlig framtid. Informationen om de utvalda företagen antydde att avsikten troligtvis varit att inkorporera det uppköpta företaget och sannolikt såg förvärvet som en permanent utökning av verksamheten.

### *Steg 3*

Efter att ha identifierat trettio företag som till synes matchade kriterierna, kontaktades de. Första kontakten gjordes över telefon för att snabbt kunna lokalisera rätt personer och få besked om de fortfarande fanns kvar på företaget. Oftast blev en receptionist den första kontakten, som vanligtvis kunde förmedla kontaktuppgifter till rätt person direkt. Vid kontakt med de större företagen, såsom Sandvik koncernen, förekom att kontakt behövde etableras med flera olika instanser inom företaget innan rätt person kunde nås.

### *Steg 4*

Nästa steg blev att kontakta de intressanta personerna via mail för att förklara vilka vi var, presentera uppsatsen och försöka boka in en tid för ett möte. Sandvik koncernen, Beijer Tech AB, Klöver AB och Modern ekonomi Sverige AB svarade och erbjöd sig att svara på frågorna. Eftersom de flesta företagen hade sina kontor på andra orter, långt ifrån Lund, valdes att genomföra intervjuer över telefon.

### *Steg 5*

Arbetet med att tolka vilka motiv som framkommit ur intervjuerna genomfördes. De funna motiven matchades sedan mot de motiv som tagits upp i de utvalda journalartiklarna.



## 2.7 Etiska aspekter

Uppsatsen tar avstamp i MRS Code of Conduct. MRS är världens största samfund för forskare, med medlemmar i över 60 länder ([www.mrs.org.uk](http://www.mrs.org.uk), 1). Eftersom koden i första hand riktar sig till medlemmar som bedriver forskning på en högre akademisk nivå, var inte alla delar väsentliga för den här uppsatsen. Valda delar bidrog till att bygga den moraliska kompass som genomsyrar allt arbete, exempelvis vad gäller hanteringen av respondenter (se nedan).

## 2.8 Respondenter

Innan uppsatsen skrevs var det viktigt att reflektera kring etiska aspekter rörande uppsatsen i allmänhet och tillvägagångssättet vid intervjuer i synnerhet. I hanteringen av respondenterna var det viktigt att, i enighet med MRS Code of Conduct, på ett begripligt och rättvisande sätt informera om vad deras bidrag skulle användas till. Respondenterna skulle på inga villkor ledas att svara på ett visst sätt på frågorna utifrån hur de var formulerade eller hur de ställdes vid intervjuerna – ledande frågor fick inte förekomma. Respekt visades för att respondenterna i de fall då de var förhindrade att lämna ut information som av något skäl var konfidentiell. Det var naturligtvis inte bara med hänsyn till respondenternas välbefinnande, utan för att Lunds Universitet också nämndes vid bakgrundsbeskrivning. Författarnas beteende skulle onekligen associeras med universitetet, vilket goda rykte måste bibehållas. ([www.mrs.org.uk](http://www.mrs.org.uk), 2)

På Sandvik koncernen utgjordes respondenten av en medarbetare på IR (investerarrelationer), nämligen Oscar Lindberg. På Klöver AB besvarades frågor av chefen för IR tillika företagets CFO Britt-Marie Nyman. På Beijer AB intervjuades VD Peter Kollert, och även på Modern ekonomi AB intervjuades VD, Frans Blom.

## 2.9 Tolkning av data

I enighet med MRS Code of Conduct punkt B.14 ska var och en som samlar in data försäkra sig om att ”responses are capable of being interpreted in an unambiguous way” (det vill säga att ”svaren kan tolkas på ett neutralt och korrekt sätt”, egen översättning). Författarna anser det dock inte vara mänskligt möjligt att vara helt neutral när det gäller att tolka vad en annan person har sagt. Försök att vara så neutral som möjligt gjordes, genom att exempelvis leta efter meningar där respondenterna sagt rent ut att något rör sig om ett motiv. Dessutom minskades tolkningsutrymmet genom att det alltid frågades efter mer detaljer när tolkningsutrymme fanns.

## 2.10 Validitet och reliabilitet

Validiteten i en undersökning syftar till en bedömning av huruvida de slutsatser som dragits ifrån undersökningen hänger ihop eller inte. Bedömningen görs utifrån ett antal olika aspekter varav de huvudsakliga är intern validitet, extern validitet och ekologisk validitet. (Bryman et al, 2005, s.48)

Den interna validiteten har med frågor kring orsakssamband att göra. Vid en undersökning av tvärsnittsdesign kan det vara svårt att avgöra kausalitet, eftersom man bara samlar in uppgifter vid ett specifikt tillfälle. Det kan därför bli svårt att avgöra orsakssamband och den interna validiteten riskerar att bli låg (Bryman et al, 2005, s.49 och s.67). Något som dock ökar den interna validiteten i den här undersökningen är det longitudinella inslaget i fallstudiedesignen. Genom uppgifter från tidigare årsrapporter inkluderas längre tidsperspektiv i studien och därmed ökar förutsättningarna för att kunna avgöra orsakssamband.

Extern validitet bedömer till vilken grad resultatet av en undersökning kan generaliseras utanför sammanhanget i vilket undersökningen gjorts (Bryman et al, 2005, s.49). En fallstudie har ingen extern validitet då man enbart studerar ett specifikt fall och inte gör anspråk på att resultaten ifrån den studien skulle vara generella för en viss typ av fall (Bryman et al, 2005, s.73). En studie av tvärsnittsdesign kan däremot ha en hög extern validitet förutsatt att man har gjort ett slumpmässigt urval (Bryman et al, 2005, s.68). Studiens externa validitet är emellertid låg, eftersom den endast utgörs av fyra fall som inte kan anses vara representativa för alla företagsförvärv. Vidare är syftet inte att kunna generalisera resultatet.

Slutligen är den ekologiska validiteten en bedömning av om resultaten är tillämpliga i människors vardag och om man lyckats fånga åsikter och kunskap som återfinns i vardagslivet (Bryman et al, 2005, s.49-50 och s.68). Här måste det tas i beaktande att det inte är naturligt att bli intervjuad, även om det faktum att intervjun genomfördes över telefon minskade påverkan i förhållande till en personlig intervju vid ett direkt möte och den ekologiska validiteten kan därför ändå anses vara relativt hög.

Allt ovan bör hållas i åtanke när resultatet sammanställs. Utöver validiteten ser man även till undersökningens reliabilitet, vilket är frågan om huruvida man skulle få samma resultat om man hade genomfört undersökningen igen eller om det har påverkats av slumpmässiga eller tillfälliga förutsättningar (Bryman et al, 2005, s.48). I undersökningen kan reliabiliteten anses vara hög eftersom den behandlar motiv bakom ett tidigare uppköp, de motiv företaget hade då kan inte förändras, förutsatt att personen som intervjuas kommer ihåg dem. Det som möjligen skulle kunna utgöra en skillnad är om man vid en senare intervju kan få fram ytterligare information. En

möjlighet skulle kunna vara om något som kan ha ansetts känsligt nu, nära inpå uppköpet, kan anses mindre känsligt vid ett senare tillfälle.

Reliabiliteten kan även anses förhöjd i och med att informanterna besatt höga positioner inom företaget. De hade alla stor insikt i sina respektive företags uppköp och kunde erinra sig detaljer från uppköpen och kunde ge målande beskrivningar av förloppen.

## 2.11 Val av teori

I det inledande skedet var det uppenbart att transaktionskostnadsteorin skulle kunna bli ett bra hjälpmedel för att sätta informationen i ett sammanhang. Dock blev det uppenbart att det teoretiska perspektivet inte var heltäckande utan lämnade utrymme för kompletteras med hjälp av andra synsätt. Teorin RBV och sorteringsverktyget SWOT övervägdes för att möjligen utgöra en del i grunden till analysen i uppsatsen. Dock insågs det att RBV och SWOT inte kunde användas till att förklara motiven bakom fallföretagens förvärv. Förklaringen till att de inte blev applicerbara är att de båda kräver mer insyn i företaget och egna observationer under en längre tid. Det framkom heller inte om företagen, medvetet eller ej, använde sig av SWOT eller RBV i förvärvsprocessen vilket förstärker svårigheten att applicera teorierna. Operationaliseringen av de båda teoretiska hjälpmedlen kan möjligtvis vara så naturligt infogade i företagets dagliga verksamhet att de inte nämns, om de används överhuvudtaget. Utan bättre insyn i företagen blir RBV och SWOT således svåra att applicera. Att transaktionskostnadsteorin fortfarande har en naturlig koppling till uppsatsen ligger i att eliminering av transaktioner och förhandlingar utgör incitament för att två företag ska förenas.

## 3. Teori

### 3.1 Varför uppköp?

Bland tidigare forskare råder det relativ enighet om att det finns ett bra utbud av forskning och litteratur som behandlar ex-post av företagsförvärv, samtidigt som det finns mindre fullständig forskning och litteratur kring vad som föreligger förvärvet, alltså motiven (Trautwein, 1990). Cartwright et al. (2006) menar även att den finansiella aspekten och marknadsstudier har fått mycket fokus, samtidigt som de mänskliga och psykologiska aspekterna än så länge fått mindre utrymme i forskningen. Enigheten bland forskare om att förvärv drivs av ett komplext mönster av motiv (Cartwright et al, 2006) resulterar i att en enskild förklaring eller teori omöjligt kan stå för hela förklaringen till varför man använder sig av förvärv som strategi för ökad lönsamhet (Trautwein, 1990; Nguyen, 2012). Trots att det finns mycket forskning inom området så råder en relativt stor osäkerhet kring validitetsnivån i forskningen och slutsatserna. Nguyen (2012) menar att litteraturen är något illusorisk och lätt kan förvilla den intresserade. Vidare finns det exempelvis nationella skillnader som utgör ett hinder till att dra generella slutsatser kring begreppet, två av dem exemplifieras i kommande stycken.

Agarwal och Bhattacharjea (2006) menar att motiven för förvärv i Indien grundar sig mer i ”industrichocker” samtidigt som Nguyen (2012) menar att amerikanska förvärv grundar sig mer i timing på marknaden. Vidare menar flera författare att företagsförvärv inte sällan leder till misslyckanden snarare än framgångar. Mehrotra et al (2009) menar att japanska företagsförvärv generellt sätt inte leder till värde för någon av parterna i den utförda transaktionen, ett påstående

som (Cartwright et al, 2006) understryker. Endast 56 % av utförda förvärv kan anses vara lyckade enligt interna företagsledare (Cartwright et al, 2006). Trots den stora mängden av misslyckade förvärv är det en vanligt förekommande strategi för dagens företag.

Företagsförvärv tenderar att komma i vågor (Shleifer et al, 2003; Motis, 2006; Lipton, 2006). Vågorna kan vara säsongsbaserade, men kan även kvarstå över flera år (Shleifer et al, 2003). Elofsson (2013), menar i sin artikel att förvärvslusten ökade, både nationellt och globalt, väsentligt under det sista kvartalet av 2012, vilket tyder på att även kortare vågor av fenomenet finns. Enligt artikeln kunde man utöver en viss säsongseffekt i form av det kommande nya räkenskapsåret, ana vissa tecken på ökad riskaptit på marknaden. Generellt sett har antalet företagsförvärv ökat de senaste 10 åren (Cartwright et al, 2006). Enligt Nguyen (2012) ökade värdet av utförda förvärv på den amerikanska marknaden från 377 miljarder US dollar år 1995, till 1,1 biljoner US dollar år 2005. Även Shleifer et al (2003) bekräftar att slutet av 1990-talet stod för en stor våg av företagsförvärv.

### **3.2 Transaktionskostnadsteorin**

Tanken i transaktionskostnadsteorin bestod i sin essens av att det fanns en kostnad förknippad med att vända sig till marknaden och använda sig av prismetanismen för att tillskansa sig något man tyckte sig behöva för att bedriva sin verksamhet (Coase, 1937, s.390).

Det uppstod alltid en kostnad vid användandet av marknaden, förutom den uppenbara att företagets motpart kommer förvänta sig att få betalt (Coase, 1937, s.390f). Den kostnaden innefattar, men begränsas inte till, att organisera sig på marknaden och att hitta bäst pris.

Upprättandet av kontrakt parterna emellan ses också här som en kostnad eftersom det bland annat är svårt att specificera vad parterna ska göra för att kunna anses ha fullföljt sin del av kontraktet. Det finns risker associerade med att vända sig till marknaden, vilka ses som en kostnad (Coase, 1937, s.390f). Exempel på risker kan vara:

- Ofullständiga kontrakt***      Ett ofullständigt kontrakt kan få till följd att den ena parten exploaterar brister i kontraktet för att få fördelar.
- Oppportunism***                      Ett beteende som innebär att den ena parten sviker en överenskommelse eller kontrakt. I ett fullständigt kontrakt är det inte möjligt.
- Dold information***                    Alla har inte tillgång till samma information, vilket kan leda till att en förhandlingspart utformar ett fördelaktigare kontrakt för egen del.

(Besanko, 2012).

Kostnaden i att vända sig till marknaden utgör goda skäl för ett företag att använda företagsförvärv som strategi för att undvika den. Det kallas för integration (Coase, 1937, s.392f).

Osäkerheten kring andra företags handlande innebär att ett företag hellre integrerar än att ha handelsrelationer med andra företag. Med hjälp av utopin perfekt information skulle varje transaktion som utförs på marknaden vara helt säker, något som praktiskt taget är omöjligt. En företagsledning antas vilja integrera när nivån av osäkerhet ökar (Coase, 1937, 398ff).

Alla dessa tidsödande, kostsamma och ibland ganska svåra processerna som förknippas med att vända sig till marknaden för att inhandla något föranleder antagandet att hela världen skulle bestå av ett enda stort företag. Det är dock uppenbart att så inte är fallet. Det första skälet utgörs av att kostnaden för att organisera diverse entreprenöriella funktioner kan vara stigande med antalet enheter, stigande marginalkostnad. Vidare påtalas en risk för att entreprenören, eller företagsledningen, ska misslyckas med att disponera företagets resurser så att de gör störst nytta för alla inblandade. Följden blir att input inte utnyttjas för att åstadkomma maximal output. Slutligen konstaterar Coase att ett företag kommer fortsätta att expandera tills det inte längre är lönsamt, alltså då kostnaden för att organisera företagets resurser och enheter blir större än eller lika med att införskaffa samma resurs från marknaden. (Coase, 1937, 395f)

Utifrån den här bakgrunden är det naturligt att i nästa steg påvisa de faktiska motiven som ligger bakom förvärv, trots den stora osäkerhet och kritik kring begreppet motiv som finns. Följande del syftar till att ge en uttömmande förklaring kring olika motiv som ligger bakom företagsförvärv, vilka har anträffats i litteraturen.

### 3.3 Motiv

Tidigare nämnda transaktionskostnader understryker betydelsen av kostnaden i att behöva använda marknaden och prismekanismen för att kunna bedriva sin verksamhet i företag. Genom att förvärva ett företag, raderas kostnaden för återkommande förhandlingar och osäkerhetsfaktorn, vilken oundvikligen finns mellan två företag. Transaktionskostnadsteorin och motiv till företagsförvärv kan på så sätt anses ha en tydlig koppling till varandra och fungerar här som en introducerande teori till motiv. Teorin betonar betydelsen av att eliminera kostnader, men det finns även motiv som har betoning i helt andra anledningar.

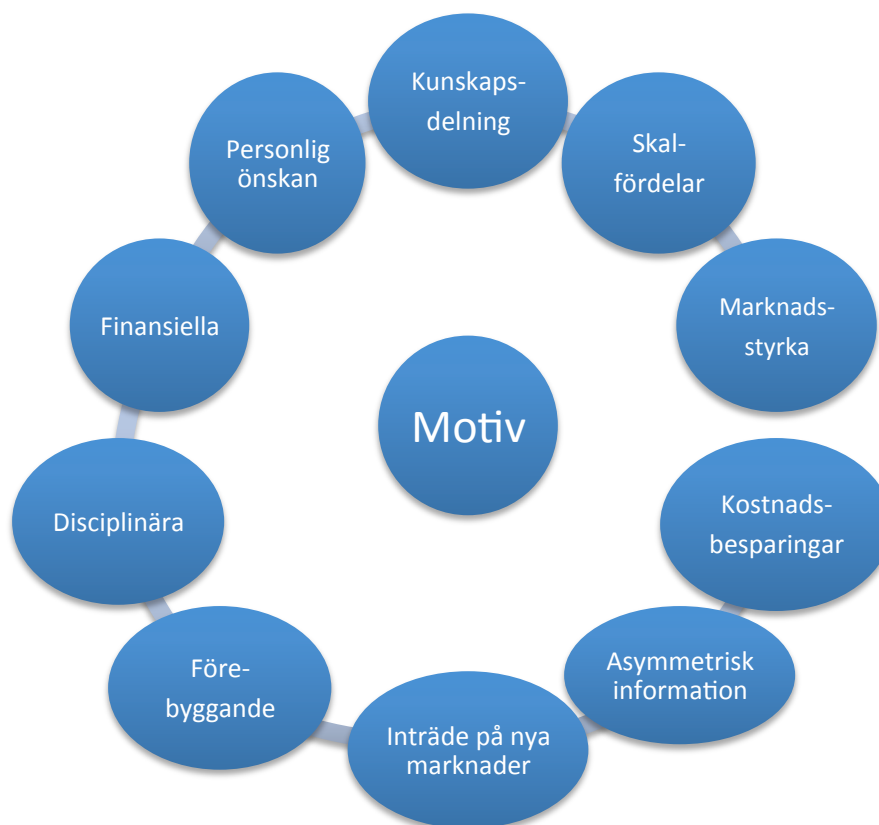


**Synergieffekter** - Ur en logisk synvinkel är synergieffekter alltid bra för företag, det är något som företag bör sträva efter vid ett företagsförvärv. Kort och gott innebär synergi att  $1+1 > 2$ , här innebärande att två företag som slås samman kan skapa ett större värde än deras sammanlagda värde om de skulle agera separat (Damodaran, 2005). Synergi ska här inte ses som ett enskilt motiv, utan något som förekommer inom flera av de följande motiven. Synergieffekter är ett av de mest omdiskuterade begreppen kring motiv till företagsförvärv, men är också ett begrepp som är ganska slarvigt använt och därmed saknar exakthet (Damodaran, 2005). Eftersom synergieffekter är en så pass viktig del i det berörda ämnet krävs en tydligare beskrivning och mer uttömmande förklaring av begreppet. I den teori som Trautwein (1990) kallar effektivitetsteorin nämner han i vilka tre former synergier kan uppkomma;

- Finansiella synergier** Synergier som resulterar i lägre kostnad för kapital. Damodaran (2005) menar att finansiella synergier generellt sätt kan benämnas som kostnadsreduktion.
- Operationella synergier** Synergier som uppkommer genom att företag samordnar de tidigare separata aktiviteterna och resurserna för att skapa ett gemensamt större värde (Porter, 1985). Exempelvis kan det utgöras av att skapa ett gemensamt säljteam (Trautwein, 1990).
- Ledningssynergier** När företaget lägger bud på ett annat företag som besitter bättre ledningsförmåga än företaget som blir uppköpt ger det utslag för synergier. Det sker i form av att det förvärvade företaget kan dra nytta av det förvärvande företagens relativt bättre ledning.

(Trautwein, 1990)

Synergi innebär således hur företag antingen kan minska kostnader eller öka intäkter (Damodaran, 2005). Trots att ett företag noggrant kan ha planerat att utvinna synergier genom ett förvärv händer det inte sällan att man misslyckas och att avkastningen blir negativ (Nguyen, 2012; Cartwright et al, 2006). Kanske sker det på grund av att synergier endast kan uppstå på ett vis, genom förvärv (Motis, 2006), vilket i sin tur innebär att synergier inte fungerar som en handelsvara till för allas åtkomst på en marknad. Synergier är således svåra att värdera, men kanske framför allt svåra att uppskatta när och var de ska uppkomma (Damodaran, 2005). Med det här i åtanke åtföljs stycket av en rad motiv där en del av dem bygger på att synergier ska uppstå, men även andra som grundar sig i andra mål. Nedanstående figur illustrerar de tio teoretiska motiven som framkommit i litteraturen:



Figur 1 - Teoretiska Motiv

### 3.3.1 Kunskapsdelning

I och med att två olika organisationer slås ihop så finns det många olika egenskaper, erfarenheter och information som ska inkorporeras med varandra. Att förutsättningar finns för att kunna genomföra ett förvärv där båda organisationer kan anpassa sig med enkelhet till varandra och tillsammans innebära effektiviseringar kan vara ett starkt motiv till företagsförvärv (Porter, 1985; Buono et al, 1985). Det kan dock vara väldigt svårt för ett företag att förutse vilka, och hur stora effekterna blir genom processen. Organisationer kan ofta på förhand se ut att passa utmärkt ihop om egenskaperna på pappret ses som komplement till varandra, men i många fall kan kolliderande kulturer helt erodera de önskade resultaten (Morán et al, 2005; Buono et al, 1985). Porter (1985) pratar om två typer av ömsesidiga relationer som gör det möjligt att skapa synergier i processen av företagsförvärv. Han pratar om förmåga att överföra kunskaper och förmågan att dela aktiviteter med varandra.

Att i en process överföra kunskaper kräver tre delar, enligt Porter (1985), som ska uppfyllas om man ska kunna skapa en konkurrensfördel. De är;

1. Att de båda företagens aktiviteter måste innehålla viss grad av likhet för att överföringen av kunskap ska vara meningsfull.
2. Att kunskaperna som överförs måste vara en nödvändig ingrediens i skapandet av konkurrensfördelar.
3. Att kunskaperna ska representera en betydande källa till konkurrensfördel för den mottagande parten och de ska vara tillräckligt svåra att imitera för konkurrenter så att de inte kan använda sina kapabiliteter för att skapa samma konkurrensfördel.

För att understryka hur svårt det kan vara att överföra kunskaper mellan olika företag nämner Porter (1985) att många företag ofta endast har svaga förhoppningar om att kunskaper verkligen överförs. Roller et al (2006) menar att teknologiska kapabiliteter, humant kapital, företagskultur, patent och allmän "know-how" kan utgöra en bättre effektivitet när två företag slås samman. Det i form av att de kompletterar varandra.

Man talar även ofta om att företag genom delade aktiviteter också kan röra sig snabbare på inlärningskurvan - man lär av varandra och blir således individuellt mer effektiv (Porter, 1985). Även om delandet av aktiviteter kan tyckas ha goda chanser att skapa effektivisering så är det inte ovanligt att det möts med ett visst "organisatorisk motstånd" som gör att fördelarna faktiskt uteblir (Porter, 1985). Motståndet kan utgöras av en kulturell inbyggd motvilja mot förändring.

### 3.3.2 Skalfördelar

Skalfördelar uppstår när marginalkostnaden sjunker i och med en större produktion. Det kan i allra högsta grad ses som ett motiv till att göra ett företagsförvärv (Damodaran, 2005; Nguyen, 2012). Genom att bli en relativt större aktör kommer man som företag också behöva större mängder av alla resurser. Större beställningar ger lägre pris. Att kunna sänka kostnader genom att bli större behöver dock inte bara handla om att köpa större mängder av en särskild resurs eller producera större mängder av en produkt, det kan lika gärna handla om att dela flera aktiviteter (Trautwein, 1990; Roller et al, 2006). Att kunna sprida de fasta kostnaderna gör att kostnaden per enhet output sjunker. Det är inte ovanligt att större och finansiellt starka företag köper mindre företag just för att kunna inkorporera ny teknologi (Roller et al, 2006).

### 3.3.3 Marknadsstyrka

Marknadsstyrka är ett motiv som både kan uttryckas och tolkas på olika sätt. Uttryck för det här har i litteraturen funnits i form av ”market power” (Diez-Vial, 2007; Trautwein, 1990; Roller et al, 2006), och ”bargaining power” (Michael, 2000; Harrigan, 1983). Marknadsstyrka handlar om hur mycket man kan påverka sin omgivning på en given marknad (Nguyen, 2012; Harrigan, 1983). Det avgränsas givetvis till viss del av konkurrenslagen, som innehåller regler om under vilka omständigheter företag får bli uppköpta för att förvärvet inte ska kunna anses som en konkurrenshämmande åtgärd. Lagen har som syfte att skydda den fria konkurrensen (Sevenius, 2007, 513) och monopolsituationer strider därmed mot rådande lagstiftning, enligt 2 kap §7 (SFS 2008:579). Harrigan (1983) menar att ett företag som har mycket förhandlingsstyrka på marknaden kan diktera villkor som konkurrenter och partners mer eller mindre måste följa för att stå sig i konkurrensen, något som Motis (2007) bekräftar. Det kan exempelvis handla om att man påverkar transportvillkor, tvingar motpart att stå för frakten, eller har påverkan på utseende och policy för reklamkampanjer för företag längre ner i värdekedjan (Harrigan, 1983).

Anskaffande av marknadsstyrka genom förvärv kan också göra att man kan utnyttja ”cross-subsidize products” – det innebär att man kan använda vinster på en marknad för att stötta sina aktiviteter på en annan marknad (Trautwein, 1990). Ett företag som använder sig av ”cross-subsidizing” kan vara konglomerat. Vidare kan marknadsstyrka möjliggöra att man kan utnyttja så kallad bundling, vilket innebär att man som stark aktör på marknaden kan inkludera en mjukvara vid försäljning av en hårdvara (Motis, 2007). Ett motiv angående marknadsstyrka som inte kan ignoreras är att man genom företagsförvärv också kan ta marknadsandelar och på så sätt bli en större aktör och kunna diktera mer fördelaktiga villkor för sitt eget företag (Chakravorty,

2012). Med mycket marknadsstyrka får företag dessutom troligtvis tillgång till överlägsen information om efterfråga, önskade produkter, trender med mera genom ett större nät av återförsäljare (Harrigan, 1983). Företag och kunder tenderar att vilja köpa flera saker av samma företag, vilket innebär att man som stark aktör kan erbjuda ett större utbud och därmed skaffa fler kunder (Motis, 2006).

#### **3.3.4. Kostnadsbesparingar**

Genom att omplacera sin produktion från fabriker med lägre produktivitet till fabriker till högre produktivitet kan man skära ner kostnader (Motis, 2006). Ett förvärv innebär även att företaget kan minska sina kapitalkostnader genom att dels bli större och kunna få tillgång till billigare kapital, men också att företagets egen portfölj (bestående av dotterbolag) minskar i risk genom diversifiering (Trautwein, 1990; Motis, 2006). Ytterligare finansiell kostnadsreducering kan ges av intern kapitalanvändning inom det relativt större företaget efter förvärv, då kapitalet kan användas där det är mest effektivt och behovet är störst (Trautwein, 1990). Kravet är en M-struktur där det finns en auktoritet/högkvarter som portionerar ut resurser där de kommer bäst till pass (Motis, 2006). Tidigare har även skattereduktion varit ett en bidragandefaktor till motiv då två företag kunde dra nytta av varandra och få lägre skatter. Nuförtiden finns det dock regler som motverkar det här motivet och blir således inte aktuellt längre (Motis, 2006).

#### **3.3.5 Asymmetrisk information**

Eftersom marknaden är svår att bedöma ökar risken för asymmetrisk information. Det kan finnas information som marknaden inte fångar upp, vilken ger skäl att utföra eller att inte utföra ett

förvärv (Nguyen, 2012). Inside information leder till att en part vet mer än en annan part och därför kan göra en mer ackurat bedömning av hur det intressanta företags framtid ser ut (Holderness et al, 1985). Det faktum att managers kan ha tillgång till mycket information och således också har en större potential att hitta undervärderade företag är också en del av resonemanget (Trautwein, 1990; Holderness et al, 1985).

### 3.3.6 Inträde på nya marknader

Som bakgrund till ett förvärv kan möjligheten att inträda på en ny marknad utgöra motiv (Damodaran, 2005). Ett förvärv kan vara en smidig väg (och ibland den enda vägen) in på nya marknader som är stabila. Det också kan vara ett bra sätt för företag att ta sig in på ”merging markets” (Damodaran, 2005). Enligt en undersökning utförd av Ernst & Young (2013) som rankar de tio största affärsmöjligheterna år 2013 är ”emerging market demand growth” (tillväxtmarknader) den femte i ordningen.

Att få möjligheten att expandera geografiskt till nya marknader är ytterligare en dimension till att förvärva företag som agerar på andra marknader. Dock uttrycker Porter (1985) en varning gällande att växa för mycket, eftersom att (inom företag som växer) måste man hitta fler och fler sätt att förhandla för att fortsätta växa, vilket leder till en enorm komplexitet och som i sin tur leder till att frekvensen av individuella misstag kommer att öka.

### 3.3.7 Förebyggande

Fridolfsson et al (2000) menar att det är bättre att vara en insider än att vara en outsider, med vilket de menar att det är bättre att göra förvärv än att tillåta en konkurrent göra ett fördelaktigt

uppköp. I förebyggande syfte kan det därför vara rationellt att förvärva ett företag innan en konkurrent gör det och därmed stärka marknadspositionen. Även det faktum att ett förvärv innebär att en potentiell framtida konkurrent blir eliminerad kan också anses vara förebyggande (Motis, 2006).

### **3.3.8 Disciplinära**

En hypotes utformad av Manne (1965) föreslår att ineffektivt ledande inom ett företag kan upptäckas och sedan bli motiv för att förvärva företaget i fråga. Förklaringen ligger i att man förvärvar företaget och genast byter ut ledningen för att på så sätt utvinna bättre effektivitet. Ytterligare ett disciplinärt motiv är att företag som tror sig ha en stark strategisk och investeringsförmåga gärna förvärvar företag som har en hög grad av fritt kapital, eftersom man förmodar att man kan skapa bättre avkastning genom sin egen investeringsförmåga.

### **3.3.9 Finansiella vinster**

Företag som förvärvar andra företag med en tydlig plan om att sälja företaget vidare och göra en rent ekonomisk vinst. Det är ett irrelevant motiv för uppsatsen eftersom det syftar till att undersöka företag som förvärvar av strategiska skäl, men det är ändå nödvändigt att vara medveten om förekomsten av motivet finansiella vinster.

### **3.3.10 Personlig önskan från ledning**

Ledningen för ett företag ska alltid agera utifrån vad aktieägarna önskar, trots det, finns det många exempel på hur managers agerar i syfte att nyttomaximera för egen del (Trautwein, 1990). Besanko (2012 s. 184-185) bekräftar att managers tenderar att vilja styra stora företag med följande citat:



”Corporate growth enhances the social prominence, public prestige, and political power of senior executives. Rare is the CEO who wants to be remembered as presiding over an enterprise that makes fewer products in fewer plants in fewer countries than when he or she took office.”

Trautwein (1990) kallar fenomenet för imperiebyggande, med vilket han menar att ledningen kan driva ett förvärv för att deras personliga karriär potentiellt skulle kunna få en rejäl skjuts.

Ytterligare en förklaring till att företagsförvärv sker med bakgrund av ledningens önskan är att stora företagsförvärv ofta får mycket uppmärksamhet i media (Trautwein, 1990), vilket kommer leda till att personen eller personerna i fråga kommer att få uppmärksamhet – något som mycket väl kan vara motiv för karriärmedvetna individer. Motis (2006) tar upp tre kategorier för motiv för ledningen.

### ***Imperiebyggande***

Ledningen vill styra ett så stort företag som möjligt då lön ofta är knuten till företagsstorlek. Eftersom företagsförvärv är det snabbaste sättet att få företag att växa blir det ett relevant motiv för ledningen.

### ***Hybris***

Att man som manager tror sig kunna styra andra företag bättre än vad ledningen i företagen gör.

### ***Riskspridning***

Managers kan missbruka sin ställning och försöka skapa en maximerad personlig portfölj snarare än att maximera företagets portfölj. Genom diversifiering sprids risken ut och managern i fråga stabiliserar sin ställning.

## 4. Fallbeskrivningar

I syfte att ge läsare bättre överblick över de fyra företag vilka ligger till grund för empirin, sammanfattas nedan vissa fakta. Samma uppgifter har samlats in om alla företag, för att en senare diskussion ska bli så rättvisande som möjligt. För att jämföra hur stora företagen är i relation till sina nya dotterföretag har siffror jämförts, men inte samma siffror. Anledningen är att företagens verksamhet skiljer sig så mycket åt att en jämförelse av ett samma tal, exempelvis antalet anställda, inte skulle ge en jämförbar bild. Vad som jämförts är således anpassat, i konsultföretaget Modern Ekonomi Sverige AB:s fall jämförs antalet anställda, eftersom det är ett bra mått på företagets storlek i relation till varandra. Däremot i Sandvik koncernens och Beijer Tech AB:s fall, har omsättning valts som mått och i fallet med fastighetsägande företaget Klöver AB har fastighetsbestånd jämförts. Talen som jämförs måste alltså här anpassas efter varje case, för en rättvis jämförelse.

### 4.1 Sandvik koncernen

Verksamheten går ut på att utveckla, tillverka och marknadsföra högteknologiska verktyg för industrin. Man återfinns i 130 länder, och kan därmed anses som global ([www.sandvik.com](http://www.sandvik.com), 1). På företagets hemsida har man publicerat essensen av strategin, i vilken man bland annat uttrycker en önskan om tillväxt.

”Syftet med den nya strategin är att uppnå maximalt värdeskapande genom högre tillväxt och lönsamhet och därigenom göra Sandvik koncernen till ett ännu mer attraktivt företag för kunder, medarbetare och aktieägare. Den nya strategin är fokuserad på att öka lönsamheten, stärka

positionen inom attraktiva marknader och segment och en mer aktiv styrning av verksamheten.

Strategin är baserad på fyra huvudpunkter:

AMBITION att vara i världsklass inom varje kärnområde,

ökad SNABBHET i varje process,

ökad FOKUS inom valda kärnaffärer,

bli mer GLOBALA i tankesätt och organisation men med starka LOKALA förankringar.”

([www.sandvik.com](http://www.sandvik.com), 2)

I början på 2013 förvärvade Sandvik koncernen en samarbetspartner sedan många år tillbaka, kanadensiska Cubex limited. Cubex kompletterar Sandvik koncernens utbud med sin profilering inom design och expertis inom områdena sänkborrar och geoteknisk borrhning. Kontaktpersonen på Sandvik koncernens IR-avdelning (investerarrelationer) berättade att uppköpet från Sandvik koncernens sida var förväntat sedan länge. Nu var förutsättningarna och timingen lämplig för uppköpet. Vilka förutsättningar som utgjorde det extra gynnsamma tillfället framgick dock inte. Det kan antas vara del av företagets hemligheter, skulle det exakta resonemanget avslöjas kanske man ofrivilligt skulle ge andra företag en konkurrensfördel. Cubex omsatte under år 2012 cirka 270 miljoner SEK och har omkring 110 personer anställda ([www.sandvik.com](http://www.sandvik.com), 3). I jämförelse hade Sandvik koncernen 49 000 anställda medarbetare och en omsättning på cirka 99 miljarder SEK ([www.sandvik.com](http://www.sandvik.com), 4). Det innebär att Cubex omsättning motsvarar cirka 0,273 % av Sandvik koncernens omsättning under 2012.

## 4.2 Beijer Tech AB

Företaget har två huvudsakliga affärsområden, dels den kategori som benämns flödesteknik och industrigummi (vilket inkluderar slang, armatur och slitageskydd för att ge några exempel) samt industriprodukter (inkluderande exempelvis ytbehandling, gjuteri samt stål- och smältverk.) (beijertech.se, 1). Företagets geografiska omfång utgörs av Norden (beijertech.se, 1). Beijer Tech AB innehar dotterföretag och ingår dessutom i en koncern med Beijer Alma AB som moderföretag (beijertech.se, 2). Företagets strategiska mål och verksamhetsbeskrivning, vilka uttrycks på hemsidan är att förädla och kundanpassa produkter från världens ledande tillverkare i syfte att göra den nordiska industrimarknaden mer konkurrenskraftig. Kunderna utgörs av andra företag.

Tidigt under 2013 förvärvade Beijer Tech AB företaget PMU Reparation och Smide AB. Deras verksamhet går ut på att förse den tunga industrin med service och underhåll relaterat till smides- och verkstadsverksamhet. Förvärvet innebär att Beijer Tech AB i framtiden kommer att kunna erbjuda kunderna en helhetslösning, något man internt benämner ”nyckelfärdiga lösningar”. PMU omsätter ca 18 miljoner kronor årligen (news.cision.com, 1), Beijer Alma koncernen omsätter ungefär 2,8 miljarder årligen (beijertech.se, 3). Det innebär att PMU:s omsättning motsvarar ungefär 0,643 % av Beijer Alma koncernens, i vilken Beijer Tech AB ingår.

## 4.3 Fastighetsbolaget Klöver AB

Klöver AB hyr ut lokaler, framför allt för kommersiellt bruk. Verksamheten är begränsad till Sverige, huvudkontoret finns i Nyköping. Man har delat upp sina affärsområden i fyra

huvudområden, nämligen syd, öst, Stockholm samt mellan/norr. Klöver AB äger dotterföretag ([www.klovern.se](http://www.klovern.se))

Klövern AB:s årsredovisning för 2012 på deras hemsida uttrycker en del av strategin som har med företagsförvärv att göra, där står att:

- Förvärv och försäljningar ska ha fokus på geografisk renodling i syfte att skapa effektiv förvaltning på prioriterade orter.
- Prioritering av projekt med högst avkastning.
- Skapa värden genom exploatering av byggrätter

([www.klovern.se](http://www.klovern.se))

Under år 2012 förvärvade Klöver AB samtliga aktier i Dagon AB. Dagon AB:s fastighetsbestånd uppgår till cirka 5 miljarder SEK och antalet anställda är 55 stycken ([www.bolagsfakta.se](http://www.bolagsfakta.se)). Genom Dagon skulle Klöver AB få ett bättre fäste i Stockholm och kunna etablera sig i Öresundsregionen. Klöver AB hade enligt sin årsredovisning ett fastighetsinnehav motsvarande värdet 22 624 miljoner SEK och 185 anställda ([www.klovern.se](http://www.klovern.se)). Det innebär att Dagon fastighetsinnehav motsvarar ungefär 22,1 % av Klöver AB:s fastighetsinnehav.

#### **4.4 Modern ekonomi Sverige AB**

Modern Ekonomi Sverige AB är en lokalt baserad konsultfirma som idag finns på 11 orter och erbjuder en rad olika ekonomirelaterade tjänster, exempelvis redovisningskonsulter, företagsekonomer, jurister och affärsutvecklare. Målgruppen består främst av små och medelstora

företag som vill outsourca (ÅRL 2012) ekonomifunktionen. Modern ekonomi Sverige AB ingår i en koncern, moderbolaget heter ME Intressenter AB (tidigare Modern Ekonomi Sverige AB) (ÅRL 2012). I ett pressmeddelande uttalar sig bolagets VD Frans Blom om Modern ekonomi Sverige AB:s strategi:

”Vi siktar på att bli den största fristående företaget för ekonomitjänster i Sverige och därmed vara ett reellt alternativ till de stora internationella revisionsbyråerna.” (news.cision.com, 1)

Modern ekonomi Sverige AB växte i slutet av 2012 med hjälp av förvärvet av revisionsdelen i företaget Breda, förlagt i Bredaryd i Småland. Breda kommer dock att ha kvar en del av den övriga verksamheten i syfte att driva den vidare. Modern ekonomi Sverige AB fick genom förvärvet tillgång till Gnosjöregionen, känd för att vara svår att nyetablera på, samt når vision om tillväxt. Breda och Modern ekonomi Sverige AB hade tidigare samarbetat i många år, de båda mindre företagen hade i det närmaste en personlig relation med varandra. Bredas ägare bestämde sig för att sälja revisionsdelen i sitt företag, eftersom de ville ägna sig åt andra saker. Enligt kontaktpersonen på Modern ekonomi Sverige AB hade Bredas ägare kanske kunnat få en större köpeskilling från någon av de större revisionsfirmorna, till exempel Ernst & Young. Det till trots valde man att acceptera Modern ekonomi Sverige AB:s bud, kanske för att man då visste ungefär hur företaget skulle skötas i framtiden. Innan förvärvet genomfördes vad Modern ekonomi Sverige AB:s ivriga att försäkra sig om att det fanns ledare som kunde ta över efter ägarna, eftersom man ville driva företaget från orten och inte från huvudkontoret i första hand. Modern ekonomi Sverige AB sysselsätter 120 medarbetare (news.cision.com, 2), Breda har 5 anställda (www.yourcustomerportal.com).

# 5. Analys

## 5.1 Sammanfattning av framkomna motiv från intervjuerna

### **Sandvik koncernen:**

- Cubex produkter är komplement till Sandvik koncernens erbjudande till kund, där av finns argument för att vilja ha mer kontroll över den.
- Få möjlighet att utveckla produkten för att kunna erbjuda en bättre lösning till sina kunder, befästa sin marknadsposition.
- Förvärvet var i linje med den långsiktiga strategin för fortsatt lönsam tillväxt och erbjudande av värde till kund.

### **Beijer Tech AB:**

- Få möjlighet att utveckla produkten för att kunna erbjuda en bättre lösning till sina kunder, befästa sin marknadsposition.
- Får tillgång till ”nyckelfärdiga lösningar” för installation, vilket leder till en differentierad tjänst/service och ökad kompetens (kunskapsdelning).

### **Klövern AB:**

- Nå tillväxtmarknaderna i Göteborgs- och Öresundsområdet.
- Befästa marknadsposition i Stockholm.
- Bredda kundbas
- Nå företagsmål om tillväxt

### **Modern Ekonomi Sverige AB:**

- Nå företagsmål om tillväxt
- Nå marknaden i Gnosjöregionen

## **5.2 Tolkning**

Utifrån innehållet i intervjuerna har en tolkning gjorts angående vilka motiv som verkar ligga till grund för fallföretagens förvärv. En matchning mellan intervjuer och de valda motiven från kapitlet som kallas ”motiv” visas i tabellen nedan. För att enkelt kunna göra en koppling mellan teorin och resultatet föregår en kort sammanfattning av de nämnda motiven för att sedan följas av resultattabellen. Tabellens utformning fungerar som så att fallföretagen presenteras i kolumnerna och i raderna presenteras de motiv som har framkommit ur den utvalda litteraturen, där X innebär att företagen använde sig av motivet i fråga. De motiv som förekommer i motivdelen kallas för teoretiska motiv, eftersom de grundar sig på teori snarare än praktik.

### ***Kunskapsdelning***

Kompetens och kunskap som ska delas och komplettera varandras aktiviteter för båda organisationerna.

### ***Skalfördelar***

Öka mängd av output för att sänka marginalkostnaden.

### ***Marknadsstyrka***

Hur man som större aktör kan ha mer påverkan på omgivningen på marknaden.

### ***Kostnadsbesparingar***

Skapa möjlighet att använda resurser på mest effektiva sätt inom företaget eller att kunna skaffa billigare kapital.



<b><i>Asymmetrisk information</i></b>	Icke likvärdig information på marknaden utgör en möjlighet för ett företag med överlägsen information att fatta självgynnande beslut.
<b><i>Inträde på nya marknader</i></b>	Förvärv är ett smidigt sätt att ta sig in geografiskt på andra marknader eller skaffa nya kundbaser.
<b><i>Förebyggande</i></b>	Uppköpet utförs för att förebygga problem eller blivande konkurrenter i framtiden.
<b><i>Disciplinära</i></b>	Ineffektiv ledning i andra företag kan upptäckas och kan därför bli motiv för förbättring.
<b><i>Finansiella vinster</i></b>	Risikkapitalbolag som investerar utan avsikt att inkorporera i sin egen verksamhet.
<b><i>Personlig önskan från ledning</i></b>	Ledningen förespråkar förvärv för att själva kunna dra nytta av det.

Fallföretag/ Teoretiska motiv	<i>Sandvik koncernen</i>	<i>Beijer Tech AB</i>	<i>Klövern AB</i>	<i>Modern Ekonomi Sverige AB</i>
Kunskapsdelning	X	X		
Skalfördelar				
Marknadsstyrka				
Kostnadsbesparingar				
Asymmetrisk information				
Inträde på nya marknader			X	X
Förebyggande				
Disciplinära				
Finansiella				
Personlig önskan				

Utifrån den gjorda tolkningen av motivens teoretiska grund, har företagen endast ett teoretiskt motiv var som grund för det aktuella uppköpet. Tidigare har det nämnts att företagen sällan utför förvärv av endast en anledning, vilket motsägs av empirin som presenteras i tabellen ovan. På

grund av den motsägelsen, blev en vidare analys nödvändig. Resultatet av analysen blev en lista över det författarna kallar ”praktiska skäl”. Praktiska skäl utgörs av de motiv och argument som ligger bakom teori. Inget i intervjuerna tydde på att företagen övervägt renodlad teori när de utarbetat sin strategi, utan istället något som förefaller vara mer praktiska aspekter. Praktiska skäl ses här som de faktiska ”vinsterna” med ett förvärv. I allmänhet går det alltså att hitta en rad teoretiska motiv för uppköp, men i de aktuella fallen låg praktiska aspekter alltid till grund för teorin. Listan har tagit inspiration från Schribers presentation från HHS (2011). De praktiska motiven lyder som följer:

<b>Ekonomiska vinster</b>	De vinster som förknippas med riskkapitalbolag, alltså de finansiella vinsterna som kan uppkomma när företag köps och säljs.
<b>Bredda kundkrets</b>	Att ett företag vill utöka kundbasen och nå ut till en större kundkrets.
<b>Marknadsmakt</b>	Att en aktör kan utöva viss makt över sina konkurrenter på marknaden.
<b>Strategisk omdisponering</b>	Företaget önskar göra en förändring som leder till en förändring av dess positionering på marknaden.
<b>Bundling av produkter</b>	Företaget konkurrerar genom att erbjuda flera produkter ”ihopbuntade” till mer attraktiva priser än de hade kunnat erbjudas till var för sig.
<b>Skal- och samordningsfördelar</b>	Företaget vill genom förvärv kunna utnyttja en sjunkande marginalkostnad och kunna samordna aktiviteter.

<b>Best practice</b>	Innebär att man som företag vill besitta de bästa processerna, teknikerna, metoderna och drivkrafterna för att vara så effektiv som möjligt.
<b>Kunskapsdelning</b>	Att kunna anskaffa kompletterande kunskap till organisationen.
<b>Befästa marknadsposition</b>	Att stabilisera sina marknadsandelar och minimera risk för att konkurrenter ska inkräkta på företagets andelar.

<b>Fallföretag/ Praktiska motiv</b>	<i>Sandvik koncernen</i>	<i>Beijer Tech AB</i>	<i>Klövern AB</i>	<i>Modern Ekonomi Sverige AB</i>
Ekonomiska vinster				
Bredda kundkrets			X	
Marknadsmakt				
Strategisk omdisponering			X	X
Bundling av produkter				
Skal- och samordningsfördelar				
Best practise				
Kunskapsdelning	X	X		
Befästa marknadsposition	X	X		

En läsare kan själv vid en jämförelse mellan de teoretiska och praktiska motiven konstatera att många av dem överensstämmer med varandra, men inte alla. För att betona hur de praktiska motiven betecknar själva vinsterna i ett förvärv kan man begrunda exemplet ”Inträde på nya marknader” och ”Bredda kundkrets”. Begreppen är nära sammankopplade, dock utgörs det senare av det faktiska resultatet företag kan vilja åstadkomma genom förvärvet. Tabellen ovan visar resultatet av intervjuerna utifrån de praktiska skälen.

Resultatet skiljer sig inte allt för mycket jämfört med de teoretiska motiven, men samtidigt finner man att tre av fyra företag verkar ha mer än ett motiv till förvärven. Det stödjer det tidigare påståendet att företag omöjligt kan grunda ett förvärv utifrån endast ett motiv.

### 5.3 Reflektioner

I avsnittet kommer först en intern aspekt att diskuteras för Beijer Tech AB, vidare ska reflektioner rörande likheter mellan fallföretagens motiv dras. Avslutningsvis kommer en bredare samhälls- och allmän reflektion att presenteras.

Beijer Tech AB:s förvärv av PMU Reparation och Smide AB uppgavs i intervjun utgöra en diversifiering. Beijer Tech AB har även köpt upp två andra företag relativt nyligen, LG Lubriteknik AB och Svetspunkten i Halmstad AB. Kontaktpersonen berättade att motiven för de båda sistnämnda handlade om att komplettera det nuvarande utbudet. Det kan anses rimligt, eftersom LG Lubriteknik AB och Svetspunkten i Halmstad AB båda har som kärnverksamhet att tillhandahålla praktiska tjänster till industrin, exempelvis smidesrelaterade tjänster. Både LG Lubriteknik AB och Svetspunkten i Halmstad AB:s verksamheter ligger således inom ramen för Beijer Tech AB:s huvudområden.

PMU Reparation och Smide AB kan däremot ses som en uppbackande tjänst, deras verksamhet består i att underhålla och reparera exempelvis maskiner. De tre uppköpta företagen riktar sig dock mot samma målgrupp som är aktörer inom industrin. Internt i företaget är det därför förståeligt att man anser sig diversifiera för att man erbjuder en ny tjänst som man tidigare inte tillhandahållit. Som utomstående kan man resonera att även om det är en lite annan typ av tjänst, erbjuder nu Beijer Tech AB den till samma marknad som man alltid förut vänt sig till. Det kan till

och med dras så långt till att sägas vara samma sak man erbjuder, men i annan utformning, eftersom man erbjuder sina kunder tillfredsställelse av ett behov. Att man erbjuder service som ett komplement till sina industri- eller flödesprodukter kan då ses som ett komplement och ett utvecklande av det nuvarande erbjudandet. Fyller man samma behov och samma syfte på ett lite altererat sätt bör det inte ses som en diversifiering, utan endast en förbättring av konkurrenskraften.

Rörande likheter bland motiv, fanns inledningsvis en gemensam nämnare. Alla de förvärvade företagens verksamhet låg i linje med sitt nya moderbolags verksamhet. Man ville troligtvis inte diversifiera sig genom att börja erbjuda marknaden något man tidigare aldrig erbjudit, utan snarare förbättra sitt nuvarande erbjudande. Det kan ses som en vidareutveckling, och inte som en diversifiering horisontellt. För ytterligare reflektion kring hur det kan komma sig, se kommande stycken.

Sandvik koncernen och Beijer Tech AB har uppgett mycket snarlika praktiska motiv bakom sina förvärv. Att de båda företagen agerar inom samma bransch skulle kunna vara upphovet till det. Kunskapsdelning, det första praktiska motivet, kan ha sin logiska grund i att industriföretagen ständigt måste vara uppdaterade gällande teknologi och kompetens för att kunna stå sig i en kapitalintensiv bransch. Gällande att befästa sina respektive marknadspositioner, det andra praktiska motivet, kan man tänka sig att konkurrensen inom branschen är väldigt tuff. Det skulle kunna innebära att företagen hela tiden måste försvara sin marknadsposition mot konkurrenterna, ett sätt är genom förvärv. De båda motiven skulle eventuellt kunna anses vara generella för branschen, men det går inte att utesluta att det handlar om slump för de två fallföretagen.

Det identifierades två likheter mellan hur Sandvik koncernen, Klöver AB och Beijer Tech AB motiverade sina respektive uppköp. Den första likheten utgjordes av att alla uttryckte, genom åtminstone ett mål, att man önskar bredda och förbättra sitt erbjudande till kund. Verksamhetens lönsamhet bygger på kundernas vilja och förmåga att betala för vad företagen erbjuder, ökad lönsamhet kan leda till expensionsmöjligheter. Den andra gemensamma nämnaren för Sandvik koncernen, Beijer Tech AB och Klöver AB är viljan att växa, vilket följer av motivet att förbättra erbjudandet till kund. Kundkretsens utvidgande kan vara ett medel för att nå tillväxt och ökad lönsamhet. Alla vinstdrivande företag har som mål att generera så hög avkastning som möjligt till sina ägare, att maximera lönsamheten.

Resonemanget skulle ha kunnat föras framåt genom ett antagande om att det trendigt att vara tillväxtorienterad som företag, men här kan också andra påverkande aspekter föras fram som komplement till den tanken. Det politiska perspektivet kan här vara användbart, eftersom strukturpolitiken tydligt visar att regeringen önskar ekonomisk tillväxt, kan det vara en anledning till att företag manas till att bli större. Regeringen kan genom den politik som förs premiera ett visst beteende och därmed uppmuntra den som väljer den strategin. Här tror vi att det kan finnas en koppling mellan den politik som förs och de strategier som företag väljer.

Att alla företag väljer att stanna inom sin egen bransch vid förvärv och inte aspirerar på att bli konglomerat kan tänkas ha något med den globala finanskrisen att göra. Företag kanske håller ner sin risk i största möjliga mån, och håller sig därför till att vidareutveckla saker man redan är bra införstådd i, även om Sverige klarat sig bättre hittills i den globala finanskrisen än många andra länder. Kanske rör sig inte försiktigheten här om en rädsla för hur det faktiska svenska

ekonomiska klimatet ser ut i dagsläget, utan snarare om hur världens allmänekonomiska läge i framtiden kommer att påverka den svenska ekonomin.

Inte ett enda företag har nämnt personlig önskan från ledningen som ett motiv för uppköp. En personlig önskan från ledningen kan ses som äregirighet hos VD eller andra högt uppsatta personer inom företaget och antas inte gagna företaget i stort eller dess ägare i första hand. En personlig önskan från ledningen som motiv för uppköp skulle dock kunna komma till uttryck indirekt i tillväxtmålen. Sandvik koncernen, Beijer Tech AB, Klöver AB och Modern Ekonomi Sverige AB är alla vinstdrivande med syfte och mål att generera avkastning till ägarna.

Tillväxtmålen kan till synes handla om en strävan att generera mer avkastning till ägarna, men följderna (att företaget växer) blir densamma även om syftet har sin grund i en personlig önskan från ledningen. Företaget blir i båda fallen större, därav finns risk för att en personlig önskan för ledningen är inbäddade i tillväxtmålen, även om det inte är uttalat eller medvetet.

Anledningen till varför fallföretagen angav få motiv bakom sina förvärv, skulle kunna vara att de generellt sett stod sina respektive förvärvsföretag nära sedan tidigare. En relation skulle kunna leda till att motiven inte är lika uttalade som annars, även om de existerar. För att nämna ett exempel, hade Sandvik koncernen och Cubex Inc långtgående samarbeten innan uppköpet genomfördes. Risken för misslyckande skulle kunna tänkas minska om man sedan tidigare känner varandra väl.

## 6. Diskussion och slutsatser

### 6.1 Diskussion

Uppsatsens resultat är inte generaliserbart, något det aldrig aspirerades på. Motiv som rör uppköp torde vara svåra att generalisera av tre skäl. För det första finns stora skillnader internationellt sett, vilket förvisso inte skulle begränsa möjligheterna att generalisera på nationell nivå. Den andra aspekten är att alla förvärv är unika till sin natur, som leder till att generaliserbarheten minskar. Slutligen kan motiven uttryckas på olika sätt beroende på om företagskulturen uppmuntrar ett visst språkbruk eller betoning på vissa aspekter. Det ger intryck av en variation som inte nödvändigtvis existerar och kan förvilla vid försök till generalisering.

I en uppsats, som den här, där empirin grundar sig på kvalitativa intervjuer finns en risk för feltolkning av intervjuerna. Det kan ha sin grund i att personen som blir intervjuad, beroende på ordval, kan lämna onödigt tolkningsutrymme. De som utför intervjuerna kan också utgöra grund för feltolkningar genom sina förväntningar, kunskaper i ämnet och föreställningar.

### 6.2 Slutsatser

Utifrån uppsatsens frågeställning och syfte har följande slutsats dragits gällande huruvida empirin matchar de teoretiska motiven. Uppsatsens empiri förefaller överensstämma med motiven från utvalda journalartiklar väl. Kontaktpersonerna har gett uttryck för många praktiska motiv som har kunnat sorteras in under de teoretiska motiven. Skillnaden mellan kontaktpersonernas exakta svar



och de teoretiska motiven utgörs av ordval, men tolkningsutrymmet var så pass litet att slutsatsen ändå bör anses trovärdig.

### **6.3 Förslag till framtida forskning**

För framtida forskning föreslås utökandet av antalet fallföretag för att kunna göra resultatet mer generaliserbart. Den här uppsatsen har undersökt företag som agerar på olika marknader och är olika till karaktären. Det skulle eventuellt öka generaliserbarheten om man endast riktar in sig på fall som liknar varandra mer till grunden och agerar på liknande marknader. Sandvik koncernen och Beijer Tech AB utförde förvärv med liknande motiv utifrån den tolkning som gjorts. Det kan möjligen vara ett tecken på att det finns ett samband i liknande branscher vad gäller motiv för företagsförvärv, eftersom både Sandvik koncernen och Beijer Tech AB båda agerar inom industribranschen. Förslag till forskning blev således att försöka nå en mer generaliserbar bild av förvärvsmotiv.

## 7. Referenser

### *Tryckta källor*

- Agarwal, M., Bhattacharjea, A. (2006). Mergers in India. *Emerging Markets Finance and Trade*, Vol. 42, pp. 46–65.
- Andrén, N., Eriksson, T., Hansson, S. (2003). *Finansiering. 1.* [dvs 11., omarb.] uppl. Malmö: Liber ekonomi.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, Vol 17, 99-120.
- Bengtsson, S., Andersson Eng, M., Lam, E. Fientliga *företagsförvärv i Sverige 1997-2011*. Kandidatuppsats HT2011, Lunds universitet, Ekonomihögskolan, Företagsekonomiska institutionen.
- Besanko, D., Dranove, D., Shanley, M., Schaefer, S. 2010. *Economics of Strategy*, (5th ed). John Wiley & Sons Pte Ltd.
- Bryman, A., Bell, E. (2005). *Företagsekonomiska forskningsmetoder*. 1. uppl. Malmö: Liber ekonomi.
- Buono, A., Bowditch, J., Lewis, J. (1985). When cultures collide: the anatomy of a merger. *Human Relations*, Vol 38, nr 5, s. 477-500.
- Cartwright, S., Schoenberg, R. (2006). Thirty Years of Mergers and Acquisitions Research: Recent Advances and Future Opportunities. *British Journal of Management*, Vol. 17, S1–S5
- Chakravorty, J N. (2012). Why do mergers and acquisitions quite often fail? *Advances in Management*, Vol 5 (5)
- Coase, R.H. (1937). The nature of the firm. *Economica*, New series, Vol 4: 386-405.
- Damodaran, A. (2005). The value of synergy. *Stern school of business*.
- Díez-Vial, I. (2007). Explaining Vertical Integration Strategies: Market Power, Transactional

Attributes and Capabilities. *Journal of Management Studies*, 44:6:1017-1040.

Elofsson, J. (2013). Uppköpstrenden sätter ny fart i år. *Affärsvärlden*. Publicerad 15 januari 2013

Fridolfsson, S-V., Stennek, J. (2000). Why mergers reduce profits and raise share-prices. *IUI and Stockholm University*.

Holderness, C. och Sheehan, D. (1985). RAIDERS OR SAVIORS?The Evidence on Six Controversial Investors. *Journal of Financial Economics*, 14 (1985) 555-579.

Ferrer, J., Prats, C., López, D., Vives-Rego, J. (2008). Evolving Microbial Food Safety and Quality. *International Journal of Food Microbiology*. 134(1):2-8

Manne, H. (1965). Mergers and the market for corporate control. *The Journal of Political Economy*, Vol. 73, No. 2, pp. 110-120.

Mehrotra, V., D. Schaik, J. Spronk and O. Steenbeek (2011). Creditor-Focused Corporate Governance: Evidence from Mergers and Acquisitions in Japan. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 46, pp. 1051–72.

Michael, S. (2000). Investments to create bargaining power: the case of franchising. *Strategic Management Journal*, 21: 497–514.

Modern Ekonomi Sverige AB, Årsredovisning 2012. Skövde. Tillgänglig: Retriever Business

Morán, P. och Panasian, C. (2005). The Human side of mergers and acquisitions: a look at the evidence. *University of Talca, Chile*.

Motis, J. (2007). Mergers and Acquisitions Motives, *Toulouse School of Economics – EHESS (GREMAQ) and University of Crete*.

Nguyen, H., Yung, K. and Sun, Q. (2012). Motives for Mergers and Acquisitions: Ex-Post Market Evidence from the US. *Journal of Business Finance & Accounting*, 39(9) & (10), 1357–1375.

Porter, M. (1987). From competitive advantage to corporate strategy. *Harvard Business Review*, 65(3), pp. 43-59.

Roller L-H., Stennek, J., and Verboven F. (2006). Efficiency Gains from Mergers. *European Merger Control: Do We Need and Efficiency Defence*, ed. by Ilzkovitz and Meiklejohn. Edward Elgar.

Sevenius, R. 2007. Om ”due dilligence”- företagsbesiktningens betydelse i svensk rätt. *Svensk Juristtidning* 2007: 499-515.

Shleifer, V. and Vishny, R. (2003). Stock market driven acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 70 (2003) 295–311

Thomasson, J. (2011). Extern redovisning och finansiell analys. 13., [omarb.] uppl. *Malmö: Liber*

Trautwein, F. (1990). Merger Motives and Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*, Vol. 11, 283-295 (1990).

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-based view of the firm. *Strategic management journal*, Vol 5, 171-180 (1984).

Williamson, O. (2010). Transaction Cost Economics: The Natural Progression. *American Economic Review*, American Economic Association, 100(3), 673-690.

### ***Opublicerade källor***

Schriber, S. 2013. Fusioner och förvärv, EFL april 2013. *Handelshögskolan i Stockholm, Schriber Advisory*. PowerPoint presentation.

### ***Elektroniska källor***

beijertech.se

1. *Värdeskapande handel för industrin i Norden*. (2013) Hämtad 22 maj, 2013, från <http://beijertech.se/vardeskapande-handel-industrin-i-norden>.
2. *Beijer Alma förvärvar Beijer Tech AB*. (2013) Hämtad 13 maj, 2013 från, <http://beijertech.se/news/archive/2010-02-15/beijer-alma-forvarvar-beijer-tech>
3. Hämtad 13 maj 2013 från, <http://beijertech.se>

www.bolagsfakta.se

*Dagon AB.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,

<http://www.bolagsfakta.se/borsbolag/visa/id/38357/>

www.bolagsverket.se

*Fusion – Aktiebolag.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,

<http://www.bolagsverket.se/ff/foretagsformer/aktiebolag/avveckla/fusion>

Ernst & Young (2013)

[http://www.ey.com/GL/en/Services/Advisory/Turn-risks-and-](http://www.ey.com/GL/en/Services/Advisory/Turn-risks-and-opportunities-into-results---The-top-10-risks-and-opportunities-for-global-organizations)

[opportunities-into-results---The-top-10-risks-and-opportunities-for-global-](http://www.ey.com/GL/en/Services/Advisory/Turn-risks-and-opportunities-into-results---The-top-10-risks-and-opportunities-for-global-organizations)

[organizations](http://www.ey.com/GL/en/Services/Advisory/Turn-risks-and-opportunities-into-results---The-top-10-risks-and-opportunities-for-global-organizations)

Finanspolitiskaradet.se

*Svensk finanspolitik 2012 – sammanfattning.* (2012) Hämtad 10 maj 2013,

från,

<http://www.finanspolitiskaradet.se/download/18.6f0598d1373db0746a110>

Klovern.se

Hämtad från 27 maj 2013 från, <http://www.klovern.se>

Mrs.org.uk

1. *The world's leading research association.* (2013). Hämtad 7 maj 2013 från,

<http://www.mrs.org.uk/mrs/aboutmrs>

2. Hämtad 7 maj 2013 från,

[http://www.mrs.org.uk/pdf/Code%20of%20Conduct%20\(2012%20rebrand\).pdf](http://www.mrs.org.uk/pdf/Code%20of%20Conduct%20(2012%20rebrand).pdf)

News.cision.com

1. *Förvärv inom Beijer Tech.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://news.cision.com/se/beijer-alma/r/forvarv-inom-beijer-tech,c9398567>
2. *Modern Ekonomi växer med förvärv i Småland.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://news.cision.com/se/modern-ekonomi/r/modern-ekonomi-vaxer-med-forvarv-i-smaland,c9372733>

Regeringen.se

*Mål för finanspolitiken.* (2013) Hämtad 13 maj 2013, från

<http://www.regeringen.se/sb/d/2548/a/157089> hämtad 2013-05-10

Sandvik.com

1. *Fakta i korthet.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://www.sandvik.com/sv/om-sandvik/om-foretaget/>
2. *Affärsidé och strategi.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://www.sandvik.com/sv/om-sandvik/om-foretaget/affarside-och-strategi/>
3. *Sandvik förvärvar kanadensisk leverantör av borrarutrustning.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://www.sandvik.com/sv/nyheter-och-media/nyheter/forvarv-och-avyttringar/sandvik-forvarvar-kanadensisk-leverantor-av-borrarutrustning/>
4. *Om Sandvik.* (2013) Hämtad 13 maj 2013 från,  
<http://www.sandvik.com/sv/om-sandvik/>

Yourcustomerportal.com

Hämtad 13 maj 2013 från, <https://www.yourcustomerportal.com/breda-affarsutvecklingrevision-aktiebolag/kontakt>

***Lagar***

BFL - Bokföringslag (SFS 1999:1078). Stockholm

ÅRL - Årsredovisningslag (SFS1995:1554). Stockholm

KL – Konkurrenslag (SFS 2008:579). Stockholm