



LUNDS UNIVERSITET
Ekonomihögskolan

Företagsekonomiska institutionen
FEKH19
Examensarbete i Strategic Management
VT 2014

Framgångsfaktorer vid företagsförvärv: en fallstudie av Vismas förvärv av Mamut

Författare:
Jonas Berndtsson
Jacob Carlsson
Martin Klang
Joel Persson

Handledare:
Mats Benner

SAMMANFATTNING

Examensarbetets titel: Framgångsfaktorer vid företagsförvärv: en fallstudie av Vismas förvärv av Mamut

Seminariedatum: 2014-06-05

Ämne/kurs: FEKH19, Examensarbete på kandidatnivå, 15 högskolepoäng

Författare: Jonas Berndtsson, Jacob Carlsson, Martin Klang och Joel Persson

Handledare: Mats Benner

Fem nyckelord: Företagsförvärv, Förvärvsstrategi, Synergieffekter, Företagsintegrering, Företagskultur

Syfte: Uppsatsens syfte är att identifiera förutsättningarna för framgångsrika förvärvsstrategier; vilken typ av företag köps upp, vilka synergier som eftersträvas och hur uppkomna problem hanteras. Studien tillämpas på mjukvarubranschen eftersom den utmärks av en hög grad av rörlighet inom och mellan företag, och vi förväntar oss därför att hitta särskilt intressanta fall inom denna bransch.

Metod: Med deduktiv ansats och kvalitativ datainsamlingsmetod gjordes en fallstudie baserad på huvudsakligen intervjuer och företagsdokument som årsrapporter. Den insamlade empirin från fallundersökningen analyseras och återkopplas till den berörda teorin för att få djupare förståelse för Vismas förvärvsstrategi. De praktiska implikationerna presenteras därefter i en slutsats.

Teoretiska perspektiv: Förvärv motiveras ofta av synergieffekter. Uppsatsen diskuterar med utgångspunkt i Schribers (2008) teorier synergieffekternas betydelse, vilka former de kan ta samt vilka problem som kan föreligga för att realisera dem, för att förstå hur framgångsrika förvärv bedrivs ur ett strategiskt perspektiv. Schriber betonar även vikten av ett gediget arbete under planeringsstadiet och integrationsfasen. Med hjälp av Haspeslagh och Jemisons (1991) modell för lämplig grad av integration av det förvärvade företaget, analyseras Vismas integrering av Mamut.

Empiri: Mjukvarubranschen präglas av en hög grad av företagsförvärv. Visma är ett norskt mjukvaru-företag med företagsförvärv som en del i deras tillväxtstrategi. Intervjuer med M&A-ansvarig och HR-ansvarig på fallföretaget Visma, samt intervju med doktor inom förvärvs- och fusionsområdet på Ekonomihögskolan i Lund har därför utgjort empirin för denna uppsats.

Resultat: I kontrast till vad teorier och tidigare empiri föreslår, lyckades Vismas förvärv av Mamut på grund av en lättare grad av integration och fokus på enklare synergier. Utöver detta illustrerade Visma importansen av att köpa företag som på egen hand redan är framgångsrika samt hur skillnader i företagskulturer kan lösas på ett effektivt vis. Förvärv av kunskapsföretag som Mamut har ansetts vara mer komplexa och svårhanterliga än de förvärv som görs av kapitalintensiva företag. Visma påvisar effektiva åtgärder för att minska denna problematik i mjukvaru- och tjänstebranschen.

SUMMARY

Title: Success Factors in Acquisitions: a case study of Visma's Acquisition of Mamut

Seminar date: 2014-06-05

Course: FEKH19, Degree Project Undergraduate level, Strategic Management, Undergraduate level, 15 ECTS-cr

Authors: Jonas Berndtsson, Jacob Carlsson, Martin Klang och Joel Persson

Advisor: Mats Benner

Key words: Acquisition, Acquisition Strategy, Synergy Effects, Business Integration, Business Culture

Purpose: The purpose of this study is to identify the conditions for successful acquisition strategies; which businesses are acquired, which synergy effects are identified and how problems are solved. The study examines the software industry since it is characterized by a high degree of acquisitions. Therefore, we expect the findings in this industry to be of high interest.

Methodology: With a deductive and qualitative data collection method, a case study based on mainly interviews and corporate documents such as annual reports was performed. The empirical data is analysed and compared to the relevant theory to gain an understanding of Visma's acquisition strategy. The practical implications are presented in a conclusion.

Theoretical perspectives: M&A's are often motivated with synergy effects as fundamental argument. With a basis in Schriber's (2008) research, this paper discusses the importance of synergy effects and what problems may exist for realizing them in order to understand successful strategies in M&A's. Schriber also stresses the importance of the planning phase and the integration phase in the acquisition. We analyse the integration of Mamut into Visma by using Haspeslagh and Jemisons (1991) model of appropriate degree of integration of the acquired company in a merger.

Empirical foundation: The software industry is characterized by a high degree of M&A's. Visma is a Norwegian company with M&A's as part of their expansion strategy. The empirical foundations for this paper are interviews with the M&A manager and the HR manager at Visma as well as Stein Kleppestö, PhD in M&A's at Lund School of Economics and Management.

Conclusion: In contrast to what theories and previous empirical data suggest, an initially lighter degree of integration between the companies and a focus on simple synergy effects contributed to the success of Visma's acquisition of Mamut. It also illustrated the importance of buying already successful firms and how to solve differences in business culture. Acquisitions of knowledge-intensive firms like Mamut are often considered to be more complex and problematic than acquisitions of capital-intensive firms. Visma demonstrates effective measures to counter these problems in the software and service market.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

1. INLEDNING OCH SYFTE	6
1.1 TEORETISK BAKGRUND.....	6
1.2 PRAKTISK BAKGRUND.....	9
1.3 PROBLEMDISKUSSION.....	12
1.4 SYFTE.....	13
2. METOD	14
2.1 FORSKNINGSDESIGN	14
2.1.1 Deduktiv ansats.....	14
2.1.2 Kvalitativ datainsamling	14
2.1.3 Kritik mot kvalitativ datainsamling	15
2.1.4 Fallstudie	15
2.2 URVAL	16
2.2.1 Val av fallföretag.....	16
2.2.2 Val av företagsförvärv	17
2.2.3 Val av respondenter	17
2.3 FORSKNINGSINSTRUMENT.....	19
2.3.1 Granskning av dokument.....	19
2.3.2 Intervjuernas utformning.....	19
2.3.3 Triangulering.....	21
2.3.4 Transkribering	21
2.4 TILLVÄGAGÅNGSÅTT.....	22
2.5 BESKRIVNING AV DATAANALYS	24
2.6 VALIDITET OCH RELIABILITET	25
2.6.1 Om validitet och reliabilitet.....	25
2.6.2 Validitet.....	25
2.6.3 Reliabilitet.....	26
3. TEORI.....	28
3.1 INLEDNING.....	28
3.2 DIVERSIFIERING.....	28
3.2.1 Om diversifiering, definitioner och avgränsningar	28
3.2.2 Kategorisering av diversifiering.....	28
3.2.3 Vad är ett framgångsrikt förvärv?	29
3.3 SYNERGIEFFEKTER.....	30
3.3.1 Definition av synergieffekter.....	30
3.3.2 Kategorisering av synergieffekter	30
3.4 SYNERGIREALISERING	32
3.4.2 Synergirealisering som värdeskapande process	33
3.5 INTEGRATIONSPROCESSEN	33
3.5.1 Planering och flexibilitet i integrationsprocessen	33
3.5.2 Olika grader av integrering.....	35
3.5.3 Skillnader i företagskultur.....	36
3.5.4 Skillnader i företagsidentitet.....	37
3.5.5 Synergirealisering i olika branscher	39
3.5.6 Nyckelpersoner	40
3.6 AVSLUTNING	40
4. FALLBESKRIVNING	41
4.1 FALLFÖRETAGET VISMA	41
4.1.1 Allmänt om Visma.....	41
4.1.2 Vismas förvärvsstrategi	41

4.2 FALLFÖRVÄRVET MAMUT.....	44
4.2.1 Allmänt om Mamut.....	44
4.2.2 Förvärvets syfte och synergieffekter.....	45
4.2.3 Planeringen av förvärvet.....	45
4.2.4 Integrationen av förvärvet.....	46
4.2.5 Skillnaderna i företagskultur.....	48
4.2.6 Åtgärder för de anställdas företagsidentitet.....	49
4.2.7 Hanteringen av nyckelpersoner.....	49
4.2.8 Realiseringen av synergierna.....	51
5. ANALYS.....	52
5.1 VISMAS VAL AV SYNERGIER.....	52
5.1.1 Fokus på enkla synergier.....	52
5.1.2 Visma som kunskapsintensivt företag.....	53
5.2 VISMAS VAL AV INTEGRATIONSGRAD.....	53
5.2.1 Fokus på light integration.....	53
5.3 FÖRKLARING TILL INTEGRATIONSPROCESSEN.....	55
5.3.1 Snabb integrering.....	55
5.3.2. Hantering av kommunikation.....	57
5.3.3 Pragmatisk och dynamisk företagskultur.....	57
5.3.4 Aktivt arbete med företagsidentitet.....	58
5.3.5 Åtgärder för nyckelpersoner.....	59
6. SLUTSATSER OCH DISKUSSION.....	60
6.1 SLUTSATSER.....	60
6.2 STUDIENS GENERALISERBARHET.....	62
6.3 SJÄLVKRITIK.....	63
6.3.1 Kritik gällande empirins trovärdighet.....	63
6.3.2 Kritik mot fallstudiens karaktär.....	63
6.4 FÖRSLAG TILL VIDARE FORSKNING.....	64
7. REFERENSER.....	65
8. BILAGOR.....	69

1. INLEDNING OCH SYFTE

I nedanstående kapitel inleds uppsatsen med en bakgrund till det ämne vi valt att studera. Vi ger en inblick i de teoretiska och praktiska perspektiv som studien utgår från. Det följs av en problemdiskussion om hur förvärv bedrivs i praktiken. Med grund i det förklaras sedan uppsatsens syfte.

1.1 Teoretisk Bakgrund

Inledande i detta kapitel, kommer fokus att ligga på diversifiering för att sedan introducera teorier som berör synergier och vanliga problem kring dessa. Diversifiering i form av förvärv och fusioner har under lång tid varit mycket populärt inom managementstrategi. Några av de vanligaste motiven till företagsförvärv har varit expansion, att få en portfölj med lägre risk och att få en större marknadsandel. Ett annat argument för diversifiering som fått mycket uppmärksamhet och popularitet under de senaste decennierna är uppkomsten av så kallade synergier när två företag slås samman (Goold & Luchs, 2009).

Förklaringen till synergier brukar ofta vara den så kallade $2+2=5$ effekten. Värdet som två företag kan generera som ett integrerat företag blir större än summan av deras individuella värden som de skapar som autonoma enheter. Helheten blir alltså större än summan av dess beståndsdelar. Värt att uppmärksamma är också att ett företags omgivning kan påverka synergirealiseringen. Man bör alltså inte se synergier som en process som sker i ett vakuum. Vidare kan synergier ses som en förbättring av de involverade företagens konkurrensförmåga på en given marknad (Schriber, 2008).

Synergier kan uppstå i olika delar av företagens värdekedjor och är ett brett samlingsnamn på alla processer som effektiviseras vid en integration. Vid en sammanslagning av två företag, antingen horisontellt på marknaden eller vertikalt i värdekedjan tar synergier ofta form i skalfördelar som gör företagen mer kostnadseffektiva. Synergier kan även skapa

förhöjda intäkter. Termen synergieffekt syftar alltså på allt extra värde som skapas genom en integration av två företag. Definitionen på ett lyckat förvärv inom synergiforskning blir därmed om de planerade synergieffekterna har genererat något värde i form av relativt lägre kostnader eller högre intäkter (Schriber, 2008).

Graden av integrering är en viktig del i teorin om synergier, då en högre integrationsgrad ökar risken till att negativa synergier och kostnader ska uppstå. Negativa synergier är motsatsen till vad en synergi syftar att åstadkomma, och för att använda tidigare förklaring så kan de definieras som $2+2=3$ (Schriber, 2008). Haspeslagh och Jemisons (1991) gjorde en distinktion mellan tre olika grader av integration, med ytterligare en nivå där företagen avstår från integration. Graden av integration som är lämplig i ett förvärv bestäms av det förvärvade företags behov av autonomi samt deras behov av strategisk ömsesidighet.

		Need for strategic interdependence	
		Low	High
Need for autonomy	High	Preservation	Symbiosis
	Low	Holding	Absorption

Tabell 1: Lämplig grad av integration kopplat det förvärvade företags behov av autonomi och båda företagens behov av strategisk ömsesidighet efter företagsförvärv

Källa: Haspeslagh och Jemisons (1991)

I praktiken har det visat sig problematiskt att realisera synergier. Det är bland annat den diffusa karaktären av synergier som bidrar till de stora realiseringsproblem som visat sig vara frekventa i integrationsprocesser. Många chefer använder sig av synergier som argument för

sina företagsförvärv utan att förstå begreppet, vilket resulterar i bristande integrationsstrategier, uteblivna synergier och i slutändan misslyckade förvärv (Sirower, 1997).

Situationen blir paradoxal i den aspekten att marknaden och teorin ser företagsförvärv och synergier som attraktiva medan Sirower (1977) visar att två tredjedelar av alla förvärv misslyckas i integrationsprocessen. Sirowers statistik talar för att det inte är försvarbart för företag att eftersträva förvärv som en tillväxtstrategi på grund av deras höga risk för misslyckande. Detta lämnar mycket utrymme för forskning och förslag kring olika managementstrategier för realiseringen av synergier (Sirower, 1997).

Det finns inget övergripande recept för att lyckas vid synergirealisering men Ansoff (1965:81) listar ett par punkter som bör anses som essentiella vid integrationsprocessen och utformningen av en förvärvsstrategi.

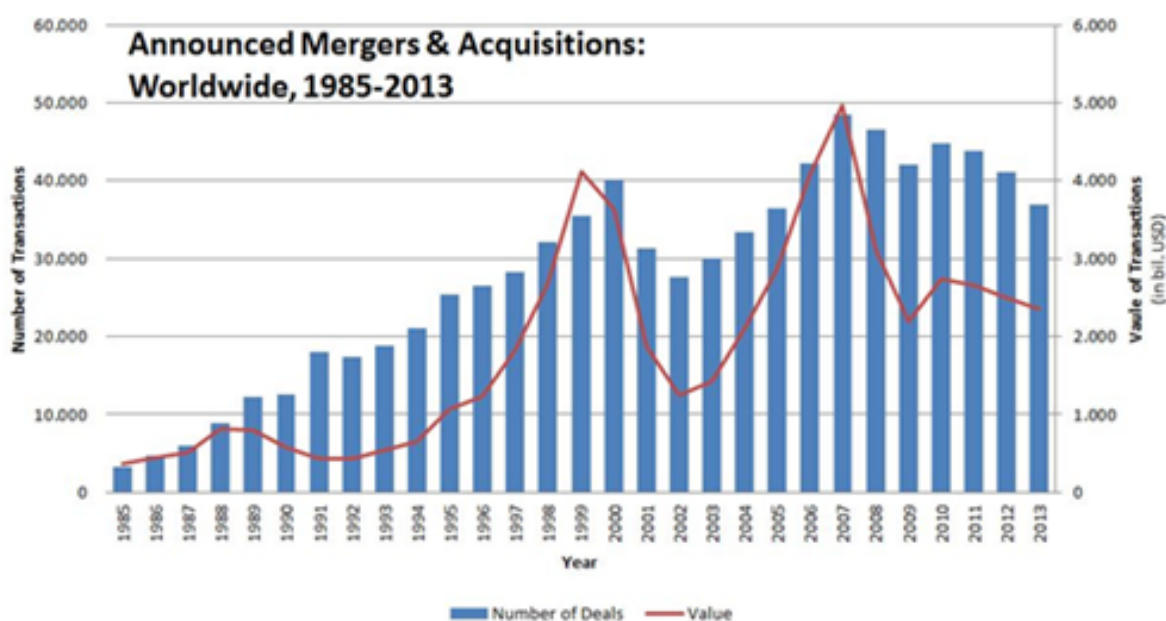
1. Välja rätt integrationsgrad. Detta är av stor betydelse då onödig integration kan ge upphov till problem vid synergirealiseringen.
2. Reducera kostnaderna för realiseringen. Låga kostnader är viktigt under integrationsprocessen eftersom kostnader för synergirealisering resulterar i ett slutgiltigt lägre värde av synergier.
3. Undvika av negativa synergier. Ökad arbetsbörda och lägre organisatorisk flexibilitet är exempel på två resultat av en integration som kan bidra med negativa synergier.

Problem i förvärv och negativa synergier kan ta olika former beroende på vilken bransch företagen är verksamma i, synergiernas karaktär och genomförandet av förvärvet. Oavsett vilken bransch företagen är verksamma i, uppstår ofta problem kring organisationens mjuka värden, det vill säga kultur och personal (IMAA, 2014). Nahavandi och Malakzadeh (1988) föreslår att företag bör fokusera på planeringen, integrationen och graden av kulturell

integration mellan företagen för att motverka problem av kulturkaraktär. Vidare är god kommunikation av stor vikt så att de anställdas oro och stress kring deras yrkeskarriär minskar.

1.2 Praktisk bakgrund

Förvärv och fusioner har stått i fokus under en lång tid och den översiktliga trenden har länge varit uppåtgående i termer av både volym och omsättning (Schriber, 2008).



Figur 1: Historisk utveckling av antal förvärv och transaktionernas värde i världen

Källa: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances 2014 (IMAA)

Trots att företagsförvärv verkar öka så är andelen lyckade förvärv låg. ”När det väl kommer till förverkligandet av synergier, så lyser de ofta med sin frånvaro” (Schriber, 2008). Många studier talar för att två tredjedelar av alla förvärv misslyckas (Mark L Sirower, 1997). Även förespråkare för synergier som Porter erkänner problematiken med den praktiska implementeringen, det vill säga realiseringen, av synergier. Sirower (1997) förklarar även

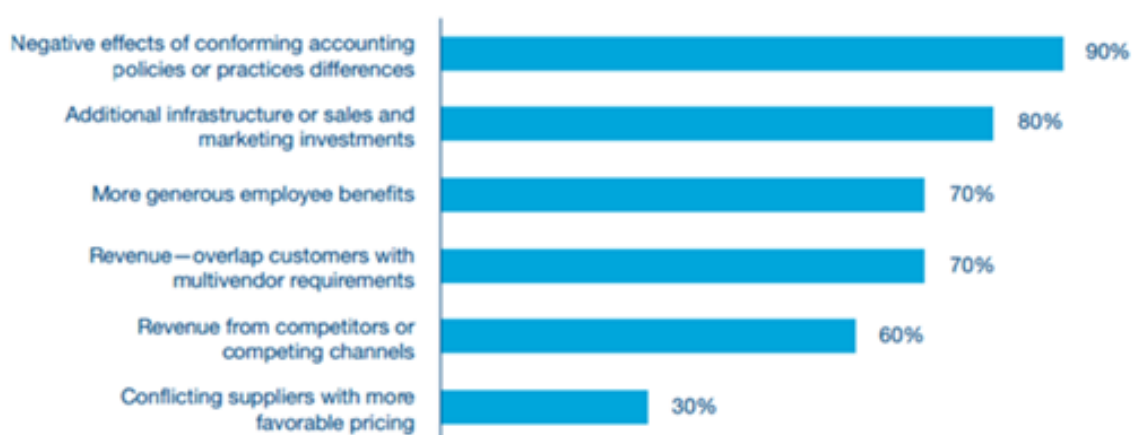
realiseringsproblemet och den låga graden av lyckade integrationer med att företagsledningen har för dålig förståelse för synergier som koncept och att de ofta överskattar deras värde.

Bohlin, Daley, och Thomson från Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances (IMAA) skriver om varför vissa företagsförvärv lyckas medan majoriteten misslyckas. Svaret på frågan är onekligen komplext eftersom fallen skiljer sig åt på flera punkter: företagens storlek och mångfald, industrins uppbyggnad, överlappning av produkter, marknader och kunder, tidigare erfarenheter av förvärv och sammanslagningar, relativ prestationsförmåga hos övertaget företag, och hur mycket assimilation som behövs respektive är efterfrågad.

Enligt en undersökning från Forbes, där ledningsgrupper i de 500 största företagen utfrågades angående de främsta problemen vid synergirealisering så rankades kultur som det främsta problemet för realisering av synergier, vilket är kritik för att lyckas med företagsförvärv. Tre av de sex främsta anledningarna på listan var även av kulturell karaktär (IMAA, 2014). PWC har utfört en annan undersökning där de presenterade följande data:

Chart 2

Negative synergies typically addressed and quantified pre-announcement



Note: Results represent the percentage of 10 survey participants who address a certain type of negative synergy. Respondents could select more than one type of negative synergy.

Figur 3: Negativa synergier som identifierats och åtgärdats före företagsförvärv och fusion.

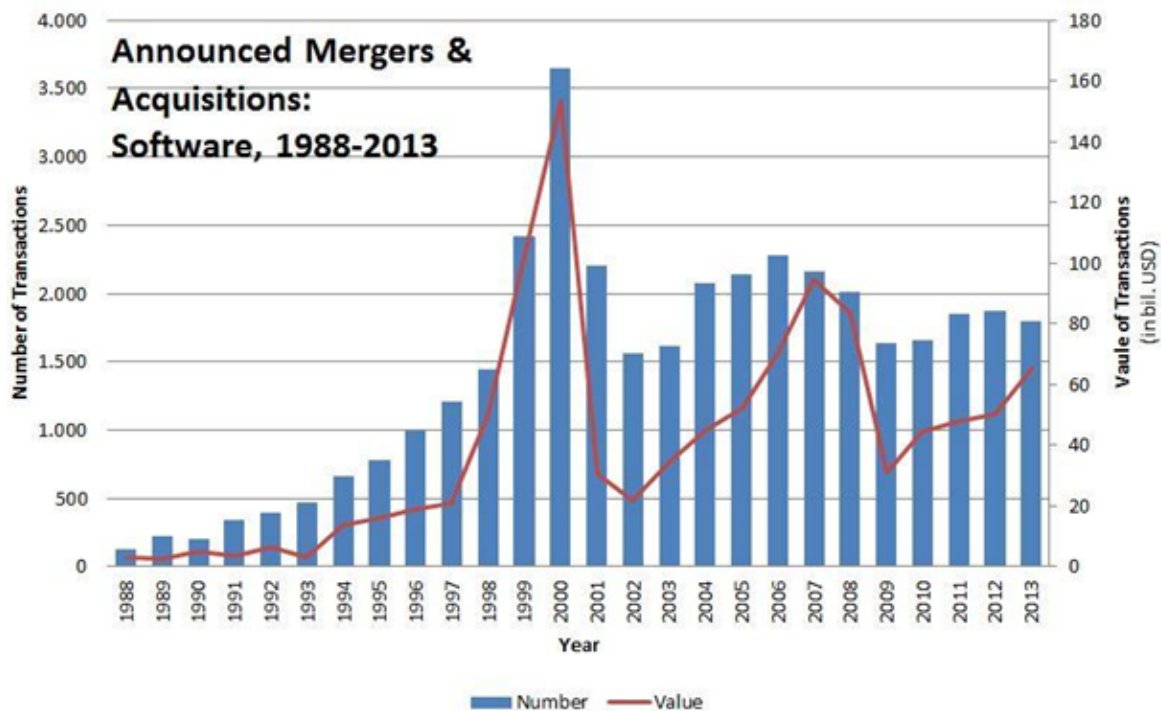
Källa: Pwc 2014: *How synergies drives successful acquisitions*

Uppkomsten av synergieffekter vid förvärv är inte bunden till en särskild bransch (Sirower, 1997). Vi har av forskningsstrategiska skäl valt en bransch där förvärv kan förväntas vara en central del av företagets strategi.

En hög och intensiv grad av konkurrens och ständig förändring kan benämnas som "hypercompetition". Mjukvarubranschen används typiskt som exempel för att illustrera detta (D'Aveni & Gunther, 1991). På grund av den hårda konkurrensen måste mjukvaruföretagen ständigt innovera för att behålla en konkurrensfördel mot andra aktörer i branschen. Större mjukvaruföretag löper risk att bli utsatta för det så kallade "innovators dilemma", vilket kortfattat innebär en svårighet att innovera internt. Företagen måste däremot inte nödvändigtvis skapa innovationer själva, utan kan istället välja att köpa externa innovationer genom förvärv av andra företag. Företagen behöver därmed inte endast förlita sig på sin egna forskning- och utvecklingsavdelning (Phillips & Zhdanov, 2012; Besanko et al., 2013). Vi väljer av dessa anledningar att granska ett stort företag i mjukvarubranschen som använder sig av företagsförvärv som en uttalad strategi för att uppnå konkurrensfördelar.

När teknologier och media utsätts för teknologisk utveckling möjliggör detta uppkomsten av konvergens. Konvergens innebär att gränser mellan olika produkter och mellan industrier blir otydliga (J.O. & Friday, 2012). Vi ser därför ett behov av att förtydliga och ytterligare specificera valet av mjukvarubranschen genom att även definiera en lämplig underbransch enligt "Global Industry Classification Standard" (MSCI Inc, 2014). Detta öppnar även för möjligheten att vårt arbete blir relevant för fler företag inom samma definierade underbransch. Underbranschen vi väljer att granska är enligt GICS: "Mjukvaror och tjänster". Vi använder dock även endast "mjukvarubranschen" som en synonym till denna underbransch genom uppsatsen.

Följande figur visar antalet förvärv och genomsnittliga transaktionsvärden genom modern historia i den globala mjukvarubranschen:



Figur 2: Historisk utveckling av antal globala förvärv och transaktionernas värde inom mjukvarubranschen

Källa: Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances 2014 (IMAA)

Figuren visar att förvärvstrenden snabbt har återhämtat sig efter varje finanskris, vilket tyder på att förvärvsstrategier anses attraktiva för att skapa tillväxt. Från 2009 till 2013 har värdet på förvärven dubblats, genom att ha gått från ca 30 miljarder USD år 2009 till över 60 miljarder USD år 2013. Med större transaktionssummor kommer rimligtvis större risk, och då blir behovet av kunskap kring framgångsrika förvärvs- och fusionsstrategier än mer relevant.

1.3 Problemdiskussion

Eftersom ungefär två tredjedelar av alla förvärv misslyckas måste det anses vara riskfyllt att ha förvärv som en permanent del av sin företagsstrategi. Trots detta, ser vi att förvärv genomförs och statistiska undersökningar visar att de ökar i antal och värde, speciellt inom

mjukvarubranschen. Vi anser därmed att det är relevant att undersöka hur företagsförvärv blir framgångsrika.

1.4 Syfte

Mot den teoretiska och praktiska bakgrunden och det identifierade problemområdet, har vi formulerat följande syfte med arbetet:

Vi eftersöker att identifiera förutsättningarna för framgångsrika förvärvsstrategier; vilken typ av företag köps upp, vilka synergier som eftersträvas och hur uppkomna problem hanteras. Studien tillämpas på mjukvarubranschen eftersom den utmärks av en hög grad av rörlighet inom och mellan företag, och vi förväntar oss därför att hitta särskilt intressanta fall inom denna bransch.

2. METOD

2.1 Forskningsdesign

2.1.1 Deduktiv ansats

Vi har valt att utföra denna studie med en kvalitativ metod och en deduktiv ansats. En deduktiv forskningsansats innebär att forskaren först bildar sig en uppfattning om ett fenomen med hjälp av teori och sedan formulerar en hypotes som testas mot verkligheten (Bryman & Bell, 2011). Viktigt att notera är att vi inte testar någon hypotes. Därav kan vi inte påstå att vi utför en strikt deduktiv studie. Istället för en hypotes har vi ett syfte och problemformulering som vi undersöker genom en fallstudie. Fallstudier är oftast induktiva (Yin, 2013) men på grund av komplexiteten i vårt valda ämnesområde valde vi att först bilda oss en djup teoretisk förståelse om det vi undersöker, därav det deduktiva inslaget. Valet av deduktion framför induktion ansåg vi alltså passa vårt syfte bäst. En deduktiv ansats var lämpligare eftersom den tillät oss börja studien med att få en djup teoretisk förståelse för ämnet, så att vi enklare kunde identifiera ett illustrativt fall för den studiens syfte. Med utgångspunkt i teorin kunde vi identifiera ett företag som visar hur förvärv kan bedrivas framgångsrikt. Att få en god teoretisk förståelse innan vi samlade in empiri från fallföretaget resulterade dessutom i att vi kunde formulera mer relevanta och kvalificerade frågor och på så sätt utvinna en rikare och mer nyanserad empiri.

2.1.2 Kvalitativ datainsamling

Kvalitativ metod anses vara mycket bra för att få djupare insikt i det fenomen man undersöker i en specifik och verklig kontext, ofta på en lokal nivå (Repstad, 2007, s.21). Fenomenet i denna studie är förvärvsstrategi och kontexten är den bransch och det fallföretag vi valt att undersöka. För att gå in närmre på vårt angreppssätt, så är detta en explorativ studie eftersom vi inte på förhand inte visste hur Vismas förvärvsstrategi var utformad, även om vi

hade vetskap om dess framgångar. Den främsta anledningen till att vi inte valde en kvantitativ metod var för att litteraturen kring ämnet pekade starkt mot att det främst är mjuka faktorer som är avgörande för såväl synergirealisering och företagsintegrationer som för övergripande framgångsrika strategier i förvärv.

Med hänsyn till att mjuka faktorer kan vara svåra att kvantifiera valde vi en kvalitativ metod istället. Den större delen av data vi utgår ifrån är dessutom ord snarare än siffror, vilket gör en kvalitativ metod lämpligare (Bryman & Bell, 2007). Numerisk data behandlas inte heller i någon större utsträckning i uppsatsen.

2.1.3 Kritik mot kvalitativ datainsamling

Kvalitativ forskning kritiseras ibland för en avsaknad av transparens, det vill säga att det är svårt för en utomstående person att förstå hur forskningsprocessen har gått till. Anledningen till detta är att den kvalitativa metoden är mycket öppen i sin natur och ger en stor frihet i hur arbetet kan utföras (Bryman & Bell, 2011, s. 409). I syfte att öka transparensen i vår studie har vi, i enlighet med Yins (2013) rekommendationer, lagt stor vikt vid att tydligt och ingående förklara vårt tillvägagångssätt, urval, datainsamlingsmetod och dataanalys samt göra den insamlade data tillgänglig med partiell transkribering av intervjuerna.

2.1.4 Fallstudie

Fallstudier karakteriseras av att man granskar ett specifikt fall, hos till exempel ett företag, som sedan beskrivs och förklaras med hjälp av kvalitativ ansats (Yin, 2013; Bryman & Bell, 2011, s.60). Valet att i huvudsak basera vårt arbete på en fallstudie gjordes därmed med hänsyn till att det passar bra ihop med det kvalitativa angreppssättet och vår strävan efter att få djup insikt i ett avgränsat problemområde (Repstad, 2007, s.23). Som tidigare nämnt är detta en explorativ undersökning och därmed blir en fallstudie än en gång det självklara valet. Det specifika fallet i studien är Vismas förvärv av Mamut, vilket vi främst har genomförts genom intervjuer och granskning av företagsdokument. Detta har gett oss data från interna

aktörer som varit delaktiga i fallet. Vid sidan av det har vi även insamlat data från medierapportering av fallet i syfte att komplettera med information från utomstående aktörer.

2.2 Urval

2.2.1 Val av fallföretag

Valprocessen av fallföretaget har gjorts enligt fyra urvalskriterier som vi valt för att säkerhetsställa tillgång på empiri. Det första urvalskriteriet var att företaget skulle ha förvärv som en del av deras nuvarande tillväxtstrategi. Enligt ett andra urvalskriterium skulle vi kunna identifiera flera förvärv som fallföretaget särskilt motiverat med synergieffekter. Det tredje urvalskriteriet var att företaget skulle besitta en historia av flera tidigare framgångsrika förvärv där de lyckats realisera sina eftersökta synergieffekter. Eftersom vi ville granska en framgångsrik förvärvsstrategi så var detta ett viktigt kriterium. Slutligen var det fjärde urvalskriteriet att identifiera förvärv som företaget genomfört för minst två år sedan eftersom en del synergieffekter kan ta några år att realisera.

Vi utgick sedan från en lista sammanställd av ekonomitidsskriften *Veckans Affärer* (2009) som innehöll de 500 största IT-företagen, sett till omsättning, med verksamhet i Sverige. Från denna lista valde vi sedan ut 30 företag för vidare granskning och undersökte om de passade in på samtliga ovanstående fyra urvalskriterium.

Efter att vi genomfört en översiktlig kontroll på företagens egna webbsidor och årsrapporter identifierade vi Visma som ett särskilt intressant fallföretag. Visma levererar mjukvaror och tjänster för att automatisera och effektivisera affärsprocesser vilket också gör dem till en del av vår utvalda underbransch: mjukvaru- och tjänsteleverantörer (Visma, Företagsinformation, 2014). Det är också ett stort IT-företag med ungefär 5700 anställda och med kunder i Norge, Sverige, Danmark, Finland och Nederländerna (Visma, Corporate information, 2014). Visma har sedan år 2001 genomfört över 100 förvärv och har en strategi som innebär att en del av företagets tillväxt ska komma från uppköp av andra företag (Visma,

2011). Det framgick även från en av deras årsrapporter att de genomfört flertalet förvärv som var särskilt motiverade med synergieffekter, samt att förvärven har varit men även kommer vara en stor del av Vismas framtida tillväxtstrategi. Företaget har även haft en stigande omsättning sedan flera år tillbaka vilket indikerar att de lyckats bra med denna tillväxtstrategi (Visma, 2012). Således passade Visma in på våra samtliga fyra urvalskriterier.

2.2.2 Val av företagsförvärv

På grund av begränsad tid och resurser hinner vi inte detaljgranska flera av Vismas olika förvärv. Vi har därför valt att förklara Vismas framgång genom att titta på ett specifikt förvärv där Visma köpte företaget Mamut med synergieffekter som uttalat motiv. Visma förvärvade det norska mjukvaruföretaget Mamut år 2011 och integrerade Mamuts produkter, tjänster och deras 460 anställda (Lyse, M. I. 2011).

2.2.3 Val av respondenter

Visma är ett stort och komplext företag och vi genomförde därför ett bekvämlighetsurval som innebar att vi valde respondenter som för tillfället fanns tillgängliga (Bryman and Bell, 2011). Vi var dock ödmjuka inför att våra initiala kontakter inom företagen inte nödvändigtvis var rätt personer att intervjua, varpå vi då tillämpade ett så kallat snöbollsurval som enligt Repstad kan vara lämpligt att tillämpa vid en kvalitativ forskningsstudie (Repstad, P, 2007). Snöbollsurval innebär att de initiala respondenterna hjälper oss att hitta andra lämpliga eller tillgängliga respondenter.

Inom Visma fick vi intervju med två personer med mycket relevanta befattningar för vår undersökning. Sindre Talleraas Holen som är Manager & Acquisition manager på Visma och Christina Karlsson som var Human Resources-rådgivare på Mamut vid förvärvet, och som sedermera blev Human Resources-chef inom Visma GLA.

Förutom intervjuer med Visma har vi intervjuat Stein Klepestö, som har lång praktisk erfarenhet och djup teoretisk kunskap om företagsfusioner, förvärv och de mjuka

faktorer som kan försvåra integrationen mellan företag. Kleppstö är ekonomie doktor, forskare och lärare vid Lunds Universitet om företagsförvärv och organisatorisk integration. Kleppstö är tillika M&A konsult och partner i konsultföretaget BlueBerry Hill där han jobbat som konsult i många olika strategi- och affärsutvecklingsprojekt samt arbetat med rådgivning till ledningsgrupper (BlueBerry Hill, 2014). Avsikten med att intervjua Kleppstö var att kunna applicera och jämföra två skilda perspektiv på fallundersökningen; ett perspektiv från Kleppstö som akademiker med bred och djup teoretisk kunskap och med praktisk erfarenhet som M&A konsult, samt ett perspektiv från Visma som har en lång erfarenhet av konkret förvärvsarbete i företaget. Kleppstö får därmed i denna uppsats rollen som en extern aktör till fallet, medan Visma blir den interna aktören som själva fallet utgår från. Genom att jämföra dessa två skilda perspektiv anser vi att vi har stärkt studiens resultat.

Namn	Företag / Organisation	Befattning	Intervjudatum
Sindre Talleraas Holen	Visma AS	M&A Manager	2014-05-11
Christina Karlsson	f.d. Mamut, numera Visma	f.d. HR-rådgivare på Mamut, numera HR-chef på Visma GLA	2014-05-21
Stein Kleppstö	Lunds Universitet	Ekonomie doktor & M&A konsult på BlueBerry Hill	2014-05-15

Tabell 3: Intervjurespondenter

2.3 Forskningsinstrument

I denna del berör vi hur och med vilka instrument och verktyg som forskningen bedrivits och dess data har samlats in.

2.3.1 Granskning av dokument

Vid sidan av intervjuerna har vi valt att även granska dokument i syfte att stärka vår undersökning (Yin, 2013). Dessa har varit tidskriftsartiklar om förvärvet samt Vismas och Mamuts års- och kvartalsrapporter från år 2010 till 2013. Med dokumentgranskning kunde vi kontrollera påståenden från intervjutillfällena samt komplettera med ytterligare information.

2.3.2 Intervjuernas utformning

Intervjuerna har en semi-strukturerad form. I den typ av intervju utgår man från ett visst tema och en mängd på förhand utvalda ämnen och frågor som man vill diskutera (Bryman & Bell, 2005). Den semi-strukturerade intervjuformen har fördelen att den tillåter flexibilitet genom exempelvis följdfrågor och anpassning efter intervjuens utfall. På så sätt kan unik information från det specifika fallet utvinnas genom att frågorna anpassas efter omständigheterna, vilket exempelvis inte är möjligt med enkätformulär (Bryman & Bell, 2005). Semi-strukturen och användandet av en fast intervjuguide gör det dessutom möjligt att enkelt jämföra svaren från de olika intervjuerna.

Intervjuerna vi har genomfört är så kallade djupintervjuer som gjordes via telefon eftersom alla respondenter befann sig på annan ort. Det betyder att vi valt ett fåtal respondenter som vi har längre intervjuer med, istället för att ha en större mängd kortare intervjuer med fler personer (Yin, 2013). Vi anser att djupintervjuer var bäst lämpade för vår undersökning med tanke på vårt ämnes komplexitet. Dessutom kräver djupintervjuer inte att lika många personer ställer upp på intervju, vilket är lämpligt i vårt fall med Visma som fallföretag.

Då man använder sig av intervjuer som forskningsinstrument, är det viktigt att ha i åtanke att utlåtande kan vara subjektiva och att den information man får fram kan vara begränsade till den enskilda individens tillgång till information samt personens mer eller mindre pålitliga minne (Yin, 2013). Av denna anledning har vi valt att använda fler än en undersökningsmetod, för att på så vis förbättra underlaget för det slutgiltiga arbetets och analysens kvalitet. För att intervjuerna skall bli så objektiva som möjligt kommer vi att följa de punkter som Yin återger i sin bok, som bland annat beskriver vikten av att förhålla sig neutralt och inte vara alltför styrande (Yin, 2013).

Vi konstruerade varsin unik intervjuguide till varje intervju för totalt tre intervjuguides. De inleds med en kort sammanfattning av vad vårt arbete handlar om så att respondenten får en inblick i vad intervjun skulle beröra, samt varför respondenten var intressant för oss. Sammanfattningen innehåller även vad fallföretaget dra för nytta av att hjälpa oss och ställa upp på intervjun.

De inledande frågorna i intervjuerna behandlar bakgrundsinformation. Frågorna till Holen och Karlsson berör deras positioner och tiden innan förvärvet. Därefter kommer frågor kring motiv till förvärvet och dess synergieffekter. Detta följs av frågor rörande planeringsfasen inför integrationen av det förvärvade företaget. Planeringsfasen har enligt litteratur i vårt ämnesområde, bland annat från Kleppestö (1993) och Schriber (2009), ansetts spela en stor roll i hur väl förvärvet lyckas och i vilken mån de tänkta synergierna realiserar. Efter detta kommer sedan en mängd frågor anpassade efter respondentens roll i förvärvet. Intervjun med Kleppestö behandlade hans syn på förvärv utifrån den forskning han bedrivit i ämnet. Några av frågorna var anpassade så att de skulle bekräfta information vi fått från intervjun med Holen.

Intervjuguiderna i sin helhet skickades ut till kontaktpersonerna ett par dagar innan intervjun ägde rum. Därmed hoppades vi att respondenterna skulle hinna förbereda sig så att vi kunde få ut mer information från intervjuerna.

2.3.3 Triangulering

I syfte att stärka begreppsvaliditeten har vi tillämpat datatriangulering, vilket innebär att forskarna använder mer än en form av data i studien (Bryman & Bell, 2005). Det har vi åstadkommit genom att intervjua flera respondenter med olika positioner och relationer till både det fall vi studerat men även till förvärvsstrategier i allmänhet. Respondenten hos Visma ger oss perspektivet från det förvärvande företaget, de som ska realisera synergierna och hantera problemen med integrationen. Respondenten hos dåvarande Mamut ser skedet från det integrerade företaget och har gett oss insyn från deras sida av integrationsprocessen. Dessa två respondenter ser vi också som tillämpare av synergirealisering med praktisk erfarenhet. Kleppestö, å andra sidan, har fungerat som en teoretiker med en akademisk expertis kring ämnet. Genom att ha tre skilda perspektiv hoppas vi ha säkerställt en högre grad av validitet genom att kunna jämföra informationen vi samlat på oss från intervjuerna.

2.3.4 Transkribering

Alla intervjuer i undersökningen har spelats in och partiellt transkriberats. Detta har gjorts av anledningarna angivna av Bryman och Bell (2011): det kontrollerar och kompletterar brister i människors minne, möjliggör en mer djupgående genomgång av vad som sas under intervjun och tillåter att flera genomgår det insamlade data. Dessutom ökar det undersökningens transparens genom att data blir tillgänglig för allmänheten och därigenom motverkar anklagelser om att forskarna skulle vinkla analysen av data.

På grund av den mycket tidskrävande aspekten av transkribering har vi i samhörighet med vår handledare Mats Benner och Bryman och Bell (2011) valt att utföra en så kallad

partiell transkribering. Det innebär att vi avstått från att återge delar av intervjun som inte är användbara och relevanta, eller delar där svaren var av informationsmässigt otillfredsställande karaktär.

2.4 Tillvägagångsätt

För att genomföra vår undersökning har vi valt att följa en vanlig struktur för kvalitativa undersökningar i sex steg (Bryman & Bell, 2007).

Steg 1: Formulera undersökningsfråga. Hur bedrivs framgångsrika förvärv och synergirealisering?

Steg 2: Välj relevanta undersökningssubjekt. Vi har valt relevanta fall att studera och personer att intervjua enligt våra urvalskriterier definierade under rubriken *Urval*.

Steg 3: Samla ihop relevant data. Vi utformade en konkret och metodisk plan för hur vi samlade in data till vår undersökning. Den är uppdelad i fem steg baserade på den naturliga ordningen av faser i förvärvsprocessen.

- 1) Identifiera de avgörande faktorerna i framgångsrika förvärv och orsaker till problem,
- 2) Identifiera vilken övergripande strategi Visma använder i sina förvärv,
- 3) Identifiera vilka synergieffekter eftersträvades i förvärvet och realiseringen av dessa,
- 4) Undersöka planeringen, integrationen och åtgärder däri,
- 5) Undersöka problem i förvärvet samt hur dessa åtgärdades

I det första steget har vi genomfört en gedigen litteraturgenomgång för att på ett teoretiskt plan förstå vilka faktorer som brukar vara avgörande i företagsförvärv. Vi kartlade sedan vilka problem som var kopplade till varje kategori av synergieffekter och integrationsproblem.

Genom att redan i ett tidigt skede bekanta oss med teorin innebar att kunde vi ställa bättre frågor vid våra intervjuer och granska förvärvet mer ingående.

I steg två genomfördes intervjun med M&A manager på Visma vilket gav oss en bra inblick i Vismas övergripande förvärvsstrategi och en mängd information om det Mamutförvärvet. Tanken var från början att vi i det första steget skulle ha intervjuat Kellepstö, men viktigt att notera är att vi faktiskt intervjuade M&A Manager Holen före Kleppestö, och således fick vi gå tillbaka till teorigenereringen en kort stund efter vi påbörjat vår fallundersökning. Detta av anledningen att vi inte få en intervju med Kleppestö före Holen, även om det var vår första önskan. Vi anser dock inte att den något ologiska ordningsföljden på intervjuerna har påverkat vår studies resultat negativt i någon mening. Det bidrog snarare på ett positivt sätt att vi kunde vi ställa specifika frågor till Kleppestö baserade de svar fick från Mamutförvärvet av Holen, exempelvis varför Kleppestö trodde att Visma agerade på ett visst sätt i det specifika förvärvet.

Efter att vi hade berikat vår teoridel men svaren från Kleppestö, fortsatte vi med intervjun med Karlsson samt analyserade deras kvartals- och årsredovisningar och andra relaterade företagsdokument. Vi såg till en tidpunkt innan förvärvet initierades, med syftet att se vilka synergier som motiverade uppköpet. Därefter undersöktes planeringen och integrationsprocessen, samt vilka konkreta åtgärder som vidtogs för att minska friktioner mellan företagen. Vid sidan intervjuerna genomfördes även litteraturstudier för att få en bättre uppfattning om vad vi eftersökte. I ett sista steg eftersökte vi slutligen vilka specifika problem som hade uppstått samt hur dessa löstes.

Steg 4: Tolkning av data. Här tolkade vi all insamlad data. I intervjuerna fick vi emellanåt ”läsa mellan raderna” och tolka metaforer eller anekdoter från respondenterna för att förstå vad som verkligen ville framhävas. En grundligare utläggning kring dataanalysen ges under rubriken *Dataanalys*.

Steg 5: Konceptuellt och teoretiskt arbete. Efter det fjärde steget där vi tolkade data, analyserade vi den sedan. Vi letade efter övergripande kopplingar och mönster mellan teorin och empirin; hur väl litteraturen och Kleppestös utlåtande kring förvärv stämde överens med vad som sades under intervjuerna med Visma.

Steg 6: Slutsats. Här drog vi slutsatser från den insamlade empirin och teorin, samt redogjorde för vilka praktiska implikationer dessa slutsatser kunde ha. Vi har eftersträvat att skapa en samling av rekommendationer för strategier i företagsförvärv, baserat på det data vi sammanställt under arbetets gång.

2.5 Beskrivning av dataanalys

Vi har utgått från Yins fem faser för analys av kvalitativ data. De är: (1) sammanställning, (2) demontering, (3) remontering, (4) tolkning och (5) slutsatser (Yin, 2013).

I fas ett sammanställde och strukturerade vi det data vi fick från vår litteratur, granskningar av företagsdokumentation och medierapportering och från intervjuerna. Vi kategoriserade olika typer av synergier, realiseringsåtgärder och integrationsstrategier i undergrupper för att få en grundläggande överblick av det data vi samlat in. I fas två, demontering, bröt vi ner dessa i olika kategorier, exempelvis vilka synergier som är lämpliga för de olika graderna av kulturell integration. Vi genomförde även en kodning av de vanligaste problemen som uppstår vid förvärv och tillämpade då nivå ett och två-kodning i enlighet med Yins (2011) rekommendationer. I remonteringsfasen, vilken syftar på att data ska omorganiseras, har vi strukturerat dessa problem i kategorier och delvis även illustrerat detta grafiskt. I detta steg började vi se mönster och bilda oss en uppfattning om vad data kunde innebära i praktiken. I den fjärde fasen tolkas data vilket vi beskrivit under sektionen “tillvägagångssätt”. Detsamma gäller Yins sista steg i dataanalys, som vi beskrivit under sektionen “slutsatser”.

Faserna har nödvändigtvis inte genomförts i ett linjärt förlopp. Detta är dock i enlighet med Yin som menar att det kan vara meningsfullt att återvända till de tidigare faserna under resans gång för att omvärdera och bygga ut slutsatser eller tolkningen av data (Yin, 2013).

2.6 Validitet och reliabilitet

2.6.1 Om validitet och reliabilitet

Validitet refererar till ”huruvida man observerar, identifierar eller mäter det man säger att man gör” (Bryman & Bell, 2007). Reliabilitet refererar till huruvida en undersökning eller experiment är möjlig att repetera på ett tillförlitligt sätt, det vill säga om den är pålitlig (Bryman & Bell, 2007). Både validitet och reliabilitet delas upp i en inre och yttre dimension, även kallat intern och extern, vilka båda berörs nedan.

2.6.2 Validitet

Intern validitet refererar till hur pass väl våra observationer stämmer överens med de teoretiska konklusioner vi gör i arbetet (Bryman & Bell, 2007). Vad gäller vår studie påverkas detta av en rad faktorer. De personer vi intervjuade hos fallföretaget kan ha vinklat sina svar och därigenom det data de gav oss, eftersom det ligger i deras intresse att framföra en positiv bild av sig själva och företaget de arbetar för. Därmed föreligger en risk att förvärven inte var så problemfria som vi fick bilden av från intervjuerna. Detta påverkar huruvida Vismas strategier för förvärv och synergirealisering är lämpliga som rekommendationer. I syfte att möta detta har vi självständigt studerat Vismas förvärv samt jämfört Vismas uttalade strategier med vad Kleppestö anser om synergirealisering och problem därtill. Vårt syfte med det sistnämnda var att hans teoretiska expertis och forskning i ämnet skulle fungera som en kontroll för att Vismas strategier och handlingar skulle vara bra.

Den externa validiteten berör generaliserbarheten av studiens resultat. Detta påverkas av den ekologiska validiteten och populationens validitet. Ekologisk validitet refererar till

huruvida vissa fynd i samhällsvetenskaplig forskning representerar verkligheten. Ju mer konstruerad och mindre verklighetstrogen en studie är desto lägre är dess ekologiska validitet (Bryman & Bell, 2007). Detta anses vara en av fallstudiens stora styrkor då undersökningsmetoden bygger på något som har hänt i verkligheten. En hög grad av ekologisk validitet gör alltså att man kan generalisera från en kontext till en annan. Populationens validitet innebär hur väl man kan generalisera till en större målgrupp. Detta anses vara fallstudiens svaghet, särskilt i de fall då ett enskilt fall har undersökts, eftersom förutsättningarna i de fall som undersöks ofta är för unika för att gälla en större population. Sammantaget anser vi att studiens resultat och slutsatser är generaliserbara så länge det görs med hänsyn till att det är en fallstudie. Vårt resultat bör gå att överföra till en liknande kontext, det vill säga företag med liknande förutsättningar, förslagsvis vad gäller geografi, storlek, bransch och verksamhetsområde. Däremot kommer resultaten inte gå att överföra lika framgångsrikt till en större population som har andra förutsättningar än Visma.

Den sista formen av validitet vi tänker beröra är begreppsvaliditeten. Det handlar om hur väl ett test mäter ett abstrakt begrepp som man förutsätter finns hos individerna eller det man undersöker (Bryman och Bell, 2011). Mjuka faktorer som företagskultur och företagsidentitet, vilka utgör stor del av denna undersökning, är relevanta i denna kontext eftersom de är mänskliga konstruktioner som endast existerar i vårt medvetande. I syfte att säkra begreppsvaliditeten har vi använt oss av datatriangulering. Genom att intervjua flera personer med olika bakgrund och positioner gentemot vår undersöknings mål har vi kunnat säkra och bekräfta deras respektive påståenden och på så sätt får de slutsatser vi drar av den insamlade empirin starkare grund (Yin, 2011, s.86).

2.6.3 Reliabilitet

Intern reliabilitet syftar till huruvida medlemmarna av gruppen observerar och uppfattar samma sak vid en undersökning (Yin, 2013). Detta är viktigt att ha i åtanke framför allt vid

analys av resultat och data. Vi har säkerställt detta genom att ha arbetat mycket i grupp och genom att föra en öppen diskussion kring analysen. Vid samtliga intervjutillfällen har alla författare av denna uppsats varit närvarande och de tre av oss som inte ställde frågor förde anteckningar om respondentens svar. Våra anteckningar jämfördes sedan och diskuterades för att klargöra tolkningen av informationen.

Extern reliabilitet syftar på om undersökningen är repeterbar och generaliserbar (Bryman & Bell, 2007). För vår undersökning varierar graden av extern reliabilitet något, eftersom delar av undersökningen, som intervjuerna, kan vara svåra att repetera på ett tillförlitligt vis. Det är generellt sett svårt att fullt ut vid kvalitativa undersökningar återskapa samma omständigheter som vid den ursprungliga undersökningen, som exempelvis möjligheten att intervjua samma personer. I detta avseende kan den externa reliabiliteten sägas vara medel till låg.

3. TEORI

3.1 Inledning

Teorin tar sin ansats i diversifiering för att ge läsaren insikt till varför företag genomför förvärv och hur synergier motiverar företagsuppköp. Arbetet fortsätter med att definiera vad ett lyckat förvärv är, samt att kategorisera olika typer av synergieffekter som bland annat hänförs till kostnader såväl som till intäkter. Teoridelen avslutas med att beskriva essensen av arbetet; hur synergier realiserar, vilka problem som kan uppstå och vad som är mest centralt i det strategiska arbetet vid förvärv och integrationer.

3.2 Diversifiering

3.2.1 Om diversifiering, definitioner och avgränsningar

Termen diversifiering syftar till att företag inkorporerar nya aspekter in i det befintliga bolaget (Ansoff, 1965). I den här undersökningen så tar den här processen form genom förvärv av andra aktörer. Tidigare så har de största incitamenten till diversifiering varit att förvärva ny teknologi, expandera till nya marknader, minimera risken för företagsportfolion och erhålla värdefull kunskap (Ansoff, 1957). Federal Trade Commissions (FTC) ramverk för fusions- och förvärvsteorin används i stor grad inom fusions- och förvärvsforskning när det kommer till typologin kring ämnet. De olika formerna av förvärv skiljer sig i företagens olikheter mellan produkt och marknad. Vilka delar av värdekedjan som de inblandade företagen befinner sig i är också en utgångspunkt för ramverket (Schriber, 2008).

3.2.2 Kategorisering av diversifiering

Diversifiering kategoriseras fördelaktigt in i tre olika beteckningar: vertikal diversifiering, horisontell diversifiering och lateral diversifiering. Kategoriernas tillskrivna adjektiv syftar till att redogöra för vilken del av företagets värdekedja som diversifieras. Vertikalt syftar till att företaget i fråga breddar sin produktionskapacitet genom komponenter, material eller rent av

försöker erhålla en större del av den vertikala kedjan. Horisontellt syftar istället på en expansion av produktlinje. Detta gäller även för så kallad lateral diversifiering. Det som skiljer de två termerna åt är att den förstnämnda expansionen ligger inom företagets tidigare verksamhets- och kunskapsområde inom finans, marknadsföring och teknologi. Att lateralt diversifiera syftar istället till att när företaget investerar i nya industriområden (Ansoff, 1957).

3.2.3 Vad är ett framgångsrikt förvärv?

“Lyckad är den om man uppnår de mål man försöker uppnå genom förvärvet. Ibland är det väldigt otydligt vad man vill uppnå, vilket gör det svårt att veta om man lyckas eller inte.”

Detta är Kleppestös tolkning av ett lyckat förvärv (Kleppestö, 2014) och vi ser det som att förvärvet är lyckat om de planerade synergier har realiserats, eftersom just synergier i många fall är de huvudsakliga målen med förvärv. Synergiforskning ser som regel ett förvärv som lyckats om det integrerade företaget har ökat i värde, alltså om två plus två har blivit fem, eftersom ofta är svårt att undersöka vilka synergier som realiserats och i vilken utsträckning så ser fusionsforskning ofta till helheten (Schriber, 2008). Det man bör ha i åtanke är att bara för att förvärvet genererat värde, så behöver det nödvändigtvis ha varit rätt beslut. Alternativkostnaden som härstammar från andra beslut skulle kunnat ha gett upphov till större avkastning. Detta är dock irrelevant i det här avseendet då vi inte letar efter den absoluta sanningen i frågan om huruvida att förvärva eller inte förvärva är bäst, givet en viss situation och omständigheter. Vi har valt att undersöka de bästa strategierna utifrån att valet att förvärva är gjort och undersöker hur man uppnår positiva resultat efter det beslutet.

Utifrån ovanstående definition av ett lyckat förvärv, var Vismas köp av Mamut ett passande fallföretag och förvärv.

3.3 Synergieffekter

3.3.1 Definition av synergieffekter

Ett argument som fått stor uppbackning av framförallt förespråkarna till att diversifiera, och som även ligger i fokus för denna studie, är förekomsten av synergier vid företagsförvärv. Två plus två blir fem är en vanlig men grovt generaliserad förklaring till fenomenet. Synergier är ett väldigt brett uttryck som syftar till att två företag tillsammans kan förbättra processer eller utnyttja resurser på ett mer effektivt sätt än vad de kan som autonoma enheter. Detta blir ofta möjligt genom att företagen får tillgång till varandras kapabiliteter och/eller uppnår skalfördelar för att på så sätt erhålla lägre kostnader och en bättre konkurrensförmåga (Ansoff, 1965).

3.3.2 Kategorisering av synergieffekter

Ansoff kategoriserade in olika synergierna som företag vill uppnå i fyra olika underkategorier:

1. Försäljningssynergier

Kostnadsbesparingarna som det integrerade företaget uppnår inom denna kategori har till stor del med att distributionsnäten, försäljningsadministrationen och lager hamnar under ett och samma tak. De odelbara kostnader associerade med dessa sprids sedan ut på en större verksamhet och försäljningsvolym. Andra processer som bör anses som försäljningssynergier är försäljningspersonalens produktivitet, vilken tenderar att öka i takt med en ökad försäljningsvolym och introduktionen av likartade produkter. *Umbrella branding* är ett annat viktigt fenomen, där det redan erhållna ryktet från ett företag kan föras över på det andra företagets produkter genom en integration, och därmed spara in marknadsföringskostnader (Besanko et al., 2013).

2. Operationssynergier

Här ligger fokus till stor del på skalfördelar. Ett integrerat företag kan sprida ut odelbara kostnader inom produktionen på en större volym, och därmed relativt få lägre kostnader. Andra faktorer som Ansoff räknar in under kategorin är t.ex. inlärningskurvor, samt rabatter vid stora inköp.

3. Investeringsynergier

I linje med förra kategorin så är kostnadsbesparingar i relation med skalfördelar men här i positiv korrelation med stora investeringar; Gemensamma lager för material, fabriker, forskning och undersökning, och andra investeringar som kräver hög kapitalkapacitet blir ofta lägre vid större volymer.

4. Managementsynergier

Managementsynergier berör hur färdigheter och erfarenheter i företagsledning och styrning kan förflyttas från det ena företaget till det andra företaget, i de fall det ena företaget har bättre rutiner än det andra företaget. Efter en integration kan företagsledningen alltså effektiviseras.

Viktigt att observera är att presentationen av denna kategorisering är till för att läsaren ska komma närmare till att förstå hur synergier kan ta form, men långt ifrån en dogmatisk och heltäckande beskrivning av synergier och bör inte ses som en begräsning för detta arbete och vidare spekulationer.

Den moderna litteraturen brukar skilja på två olika slags synergier: kostnadssynergier och intäktssynergier. Den förstnämnda syftar till de synergier som ger upphov till kostnadssänkningar vid en integration, vilka främst är förknippade med skal- och breddfördelar. En annan kostnadssynergi skapas genom viddekonomier där företag kan utnyttja resursers fulla kapacitet då ett företag förslagsvis breddar sitt produktutbud genom att förvärva företag från marknader nära besläktad med sin ursprungliga. En ytterligare faktor

som går in under kostnadssänkningar är marknadsmakt. När två företag expanderar i inköpsvolym så ökar deras förhandlingsmakt gentemot leverantörer m.m. En faktor som ofta är en förutsättning för kostnadssynergier är just förekomsten av ledig kapacitet i någon resurs i endera av de integrerade företagen (Schriber, 2008).

Intäktssynergier beskriver istället synergier som bidrar till att det integrerade företagets intäkter är relativt högre än vad de två självständiga företagen sammanlagda intäkter. Synergier som är intäktsbringande härstammar ofta från det resursbaserade perspektivet, där något eller båda av företagen sitter på värdefulla resurser eller kapabiliteter som faller innanför definitionen värdefulla, knappa, och som inte lätt kan ersättas. Dessa faktorer bidrar till konkurrensfördelar som kan överföras till det andra företaget vilket i teorin kommer att öka intäkterna relativt mot vad företagen hade gjort självständigt (Schriber, 2008).

Kleppestö talade vid intervjun om marknadssynergier, vilka är en form av intäktssynergi (Kleppestö, 2014). Vidare utvecklat kan man säga att marknadssynergier genererar intäkter genom så kallad "cross selling" där det förvärvade företaget får tillgång till moderbolagets kundbas. En annan vanlig marknadssynergi tar form i en ökad förhandlingsstyrka gentemot kunder, som i sig genererar gynnsammare villkor (Schriber, 2008).

3.4 Synergirealisering

3.4.1 Om begreppet synergirealisering

Tanken kring synergier har inte gått obemärkt fram utan att ha tilldragit sig viss kritik. Problemen med synergier brukar uppstå i det praktiska arbetet och implementeringen av dem. För det första är begreppet synergi svårt att förstå för många. Detta har lett till att företagsledningarna ofta bortser från att planera för införlivandet av de identifierade synergierna i strategiarbetet. Tillsammans med användandet av os sofistikerade modeller för att utvärdera

synergiernas effekt, är det inte särskilt konstigt att de flesta förvärv verkar misslyckas i integrationsfasen (Sirower, 1997). Centralt i synergirealisering är att synergierna ska generera ett positivt värde till företaget, utan att extra kostnader har tillkommit och så kallade negativa synergier samtidigt har uppstått (Schriber, 2008).

3.4.2 Synergirealisering som värdeskapande process

Värdet som synergier kan bidra med bestäms av den potential som finns mellan företagen och resurser. Synergierna i sig begränsar sedan den maximala potentialen beroende på synergins natur. Att utvinna denna potential begränsas sedan ytterligare av praktiska faktorer som omger integrationsprocessen. Mycket forskning har gjorts kring vad företag måste undergå för att kunna utvinna maximal nytta från sina delade färdigheter och aktiviteter mellan företagen (Schriber, 2008). En av de stora utmaningarna vid synergirealisering är att endast realisera de positiva synergieffekterna och isolera dessa från de negativa. Ökad arbetsbörda och mindre organisatorisk flexibilitet är exempel på två resultat av en integration som kan bidra med negativa synergier (Ansoff, 1965:81). Vad gäller realiseringen om kostnads- och intäktssynergier, hävdade Klepepestö att kostnadssynergier oftare lyckas i förvärv än intäktssynergier. Detta kan delvis förklaras av att kostnadssynergier tenderar att ta en simplare form, till skillnad mot exempelvis marknadsrelaterade intäktssynergier (Klepepestö, 2014).

3.5 Integrationsprocessen

3.5.1 Planering och flexibilitet i integrationsprocessen

Klepepestö anser att det generellt finns två skolor om hur det uppköpta företaget ska integreras: snabbt och hårt styrt eller lugnt och mjukt (Klepepestö, 2014). Detta stämmer väl överens om hur andra konsultbolag ser på frågan (Deloitte, 2010; Accenture, 2009; PricewaterhouseCoopers, 2009), vilket vi återkommer till nedan. Vi hittade ingen forskning

som säger vilken metod som är bäst, och sannolikt beror valet och utfallet på flera faktorer som är olika från fall till fall. Kleppestö bidrog med en intressant synvinkel:

“ [...] om det (synergierna och förvärvets mål, författarens anmärkning) är enkelt och tydligt, då är det lika bra att göra det snabbt och hårt, så är det över och man kommer över det snabbt. Men å andra sidan, om det är jäkligt bökligt [...] så är det lika bra att göra det fort. Som att dra av ett plåster. Gör ont, men går över snabbt. Det kan man göra om man har råd med att folk slutar, därför att man kan återanställa andra. Men har man inte råd med det, då är det en väldigt riskfylld strategi.”

Uttalandet kan tolkas som att en snabb och hårt styrd integrering ofta är en bra strategi, om företaget har tillräckligt med resurser för att återanställa personal som lämnar på grund av de snabba förändringarna. Svaret på huruvida snabbt eller långsam integrering är att föredra, blir detsamma om man frågar konsultbolaget Deloitte (2010), Accenture (2009) och PWC (2009). De hävdar att en snabb integrering är att föredra i de flesta situationer.

En av fördelarna med en snabbare integrering anses vara att de minskar de anställdas osäkerhet om vad som ska ske på arbetsplatsen. Om ett av målen med förvärvet är att skapa tillväxt så är en annan fördel med snabbare integrering att försäljningsstyrkorna kan börja samarbeta i ett tidigare skede och därmed påbörja tillväxten (Deloitte, 2010; PricewaterhouseCoopers, 2009). Integrationsprocessen innebär också stora kostnader för företaget och en kortare integration kan därmed sänka kostnaderna. Vidare motiverar Deloitte en snabbare integrations fas med att företagen i fråga slogs samman av en specifik anledning, ett långsiktigt strategiskt mål. Desto fortare de fungerar ihop desto snabbare kan fokus läggas på att nå detta mål. Likt vad Kleppestö betonade, bekräftar dock Deloitte att en snabb integration medför ökad risk för problem.

Accenture (2009) behandlar riskerna i snabba integrationer och belyser att beslutsprocesserna bör vara snabba och med tydlig och stark planering. Som exempel nämner

rapporten att företagsledningen i det köpande företaget i ett förvärv omedelbart efter uppköpet delegerade ansvarsområden till chefer från det köpta företaget utan någon förberedelse. Inga formella möten hade hållits ännu, vilket medförde att cheferna från det uppköpta företaget blev förvånade och kände sig försummade. I efterhand insåg de dock att de snabba besluten och framstegen i integrationen var positiva. Vi anser att detta är ett typexempel på vad Klepepestö benämner som "snabb och hårt styrd" integrering.

3.5.2 Olika grader av integrering

En faktor som ofta står i centrum för synergipotentialen är i vilken grad det förvärvade företaget ska integreras, där en högre grad av integration innebär en större risk för komplikationer. Integrationsgraden bestäms av både hårda och mjuka faktorer. Vid en låg integrationsgrad kan utbytet begränsas till att integrera enkla funktioner som till exempel gemensamma styrsystem och administration. En tyngre integration brukar istället kräva integration av både hårda faktorer som gemensamma produktionsanläggningar men även mjuka faktorer som kultur och personal (Haspeslagh & Jemisons, 1991).

Olika synergier kräver olika grad av samordning mellan företagen. Är den tänkta synergien exempelvis att det köpande företaget endast vill komma åt ett patent hos det köpta företaget, så finns där inget behov av en hög grad av integration mellan företagen. Är synergien däremot mer komplex, till exempel ett kunskapsutbyte mellan personalen, så kan en högre grad av integration krävas för att synergien ska kunna realiseras (Klepepestö, 2014). En avvägning av integrationsgrad måste dessutom göras mellan vilka positiva synergier som vill uppnås gentemot de eventuella negativa synergier som kan störa målföretagets verksamhet (Schriber, 2008).

En studie tyder på att orsaker till förvärvsmisslyckande kan ta många olika former och ofta är bestämd av de synergier som vill uppnås (IMAA, 2014). Som tidigare förklarat i den teoretiska bakgrunden brukar företagsledningar försumma de mjuka värdena, och då

framförallt integrationen av företagskulturer. Kulturell integration bör ses som en viktig underkategori till den totala integrationsgraden och kan delas in i fyra grader: “integration”, “assimilering”, “separation” och “dekulturering” (Nahavandi, Malekzadeh, 1988).

Integration	Integrerade firman behåller i stor utsträckning sin unika kultur, och är samtidigt villiga att bli integrerade. Leder till en ömsesidig assimilering.
Assimilering	Unilateral process, där det uppköpta företaget frivilligt kulturellt assimilerar till moderbolagets kultur.
Separation	Förvärvade företaget vill inte kulturellt integreras, och gör motstånd till detta. Minimalt kulturellt utbyte, om arbetssituationen däremot kräver detta så är det stor risk för kulturkrock.
Dekulturering	Uppköpta företags kultur försvinner helt och anställda anammar inte den nya kulturen. Leder ofta till individuell förvirring, känslor av alienation och förlorad identitet.

Tabell 2: Olika grader av kulturell integration vid företagsförvärv

3.5.3 Skillnader i företagskultur

Definitionen av organisationskultur kan variera mycket på grund av begreppets öppna karaktär. Vi tillämpar följande definition av kultur vilken är tagen från Schweiger m.fl. journalartikel (1987) om HR-åtgärder i förvärv: “Culture is the shared values and behavior that knit a community together. [...] All organizations have a culture of their own”. Oftast handlar det om de gemensamma uppfattningarna om arbetssätt och värderingar som gäller i

en organisation (Alvesson & Berg, 1988). Företagskultur är således en föreställning som existerar i de anställdas medvetna och är en del av de informella regler som råder på företaget.

Företagskulturen kan dock visa sig vara mycket problematiskt att definiera i praktiken. Kulturkrockar sker ofta vid förvärv även om de initiala uppfattningarna hos båda parter är positiva till varandras kulturer. Detta eftersom det kan finnas olika tillvägagångssätt och synsätt på problemlösning som skiljer sig så mycket åt att motpartens agerande ses som ineffektivt eller rent av destruktivt. Hur väl företagskulturen passar ett annat företags kultur benämns som "cultural fit". Det handlar alltså inte hur lika företagskulturerna mellan de integrerande bolagen är, utan hur väl de fungerar ihop och kompletterar varandra. Benämningar på dålig passform mellan företagskulturerna är "kulturell inkompatibilitet" och "cultural misfit" och är en av de största orsakerna för den låga andelen av lyckade förvärv och fusioner (Bauer & Matzler, 2013).

Accenture (2009) nämner i rapporten "Seven Catalysts for Merger Integration Success" att skillnader i företagskultur vid fusioner sliter på personalen och är en av de mest bidragande faktorerna till missnöje med den nya arbetsplatsen.

3.5.4 Skillnader i företagsidentitet

Företagsidentitet, även kallad organisatorisk identitet, är likt företagskulturen ett vagt och svårförståeligt begrepp som vi därav anser är i behov av att förklaras mer ingående. Vi anser det lämpligt att inleda med vad "social identitet" innebär. Ashforts och Mael (1989) har lyckats formulera en bra förklaring på fenomenet: "social identification is a perception of oneness with a group of persons", det vill säga att individer i en grupp ser sig som en unison enhet. Företagsidentitet är i sin tur när anställda upplever en gemensamhet och identifierar sig med företagskulturen i företaget de arbetar för (Ashforts & Mael, 1989).

Företagsledningar har ofta denna tillhörighet och en gemensam företagsidentitet som ett uttalat mål att arbeta mot. Målet är då mer specifikt exempelvis att de anställda ska

identifiera sig med företagets värderingar, normer, marknadsföring och logotyp. Vid förvärv kan det uppstå problem kring detta eftersom de anställda efter en sammanslagning riskerar att arbeta med värderingar och normer för personer som om de inte identifierar sig med (Kleppstö, 2014).

Schweiger et al. (1987) beskriver i sin fallstudie att anställda kan uppleva chock, ilska, misstro, depression och hjälplöshet före, under och efter att integrationsprocessen ägt rum. Anställda från det uppköpta företaget kunde vara stolta över den tidigare organisationen de jobbat för och uppleva att den tidigare atmosfären försvann i och med förvärvet. Ryktesspridning och oro kunde dessutom vara utbredd vilket negativt påverkade de anställdas välmående.

I samband med ett förvärv kan arbetskollegor som blivit vänner och arbetat sida vid sida under en lång period bli avskedade eller välja att lämna företaget, vilket alltså kan påverka de kvarvarande anställdas motivation. Dessa mänskliga och mjuka faktorer är ofta en underskattad faktor i integrationsprocessen. Viktigt att beakta är dessutom att den identitetsskapande processen och identitetsövergången från det gamla företaget är något som måste tillåtas att ta lång tid. Om ett stort antal medarbetare väljer att lämna företaget, kanske på grund av bristande känsla av tillhörighet, kan det leda till att realiseringen av synergier troligen påverkas negativt (Kleppstö, 2014).

Åtgärder som kan tas för att skapa en bättre tillhörighet efter ett förvärv är att agera demokratiskt och inkludera de nya anställda i det dagliga arbetet och beslutsfattandet. Det gäller alltså att låta de vara en del av de processer som bedrivs i det köpande företaget. Vidare spelar kommunikationen en stor roll; att tidigt kommunicera kommande beslut och de förändringar besluten innebär är viktigt i syfte att förhindra oro och överraskningar (Kleppstö, 2014).

3.5.5 Synergirealisering i olika branscher

Kleppestö lade stor vikt vid hur förvärv och synergipotentialen skiljer sig åt mellan olika branscher, och gjorde då en tydlig skillnad på kunskapsintensiva branscher, och kapitalintensiva branscher med standardiserade arbetsprocesser som inte kräver specialkompetens eller en hög akademisk utbildning. Kunskapsintensiva branscher refererar här till branscher som består av så kallade kunskapsföretag som är företag “vars tillgångar huvudsakligen utgörs av de anställdas speciella kunskaper och/eller kompetens”. När produktionen är kunskapsintensiv har den formen av komplexa problemlösningar, som i hög grad typiskt även anpassas efter de individuella kundernas behov. Dessa är ofta tjänsteföretag som utvecklar anpassade lösningar för sina kunder, kunskapen i dessa företag är i mycket hög grad bunden till individerna i organisationen istället för till realkapital som maskiner och anläggningar (Ekstedt, 1988).

De anställda i ett kunskapsföretag är ofta känsligare för förändring än personal i kapitalintensiva branscher eftersom dessa lägger en större vikt vid sin frihet och integritet (Kleppestö, 2014). De praktiska svårigheterna är inte lika stora i kapitalintensiva företag som Kleppestö illustrerade med ett exempel på ett förvärv mellan två bagerier, var i synergierna i praktiken egentligen endast handlade om att flytta personal och ugnar från det ena bageriet till det andra.

“Desto högre inslag av professionalism, desto högre inslag av kunskap. Desto mer beroende man är av de specifika arbetarna, och desto svårare de är att ersätta, desto mer problematiskt blir det (integrationen i förvärv och synergirealiseringen, förf. anm.)“ (Intervju Kleppestö, bilaga 2).

3.5.6 Nyckelpersoner

Relaterat till diskussionen om kunskapsintensiva företag anser vi det vara relevantt att även beröra vilken roll nyckelpersoner spelar vid förvärv. Nyckelpersoner är anställda med särskild expertis som har hög kompetens och är extra värdefulla för företaget. Vid ett förvärv ligger det i det köpande företags intresse att behålla nyckelpersoner från det uppköpta företaget, så länge den personen inte kan ersättas med en person i den egna organisationen. Problemet är att nyckelpersoner, och speciellt de som besitter högre positioner, ofta lämnar företag vid förvärv eftersom de är rädda att få arbeta under sämre förhållanden (Schweiger et al. 1987). Flera former av belöningsystem kan användas som verktyg för att behålla nyckelpersonerna. Schweiger et al. (1987) listar fyra typer av belöningsformer: 1) Jobsäkerhet, 2) Lön och förmåner, 3) Graden av självständighet i arbetet, och 4) Prestationsrespons.

3.6 Avslutning

Med ovanstående information som grund har läsaren en god förståelse för den teori som vår studie utgår från. Sammanfattningsvis är de faktorer vi har funnit centrala och särskilt intressanta för att granska en förvärvsstrategi:

- 1) vilken typ av synergieffekter som eftersträvas,
- 2) hur integrationen ska planeras,
- 3) hur dessa synergieffekter ska realiseras
- 4) i vilken grad det förvärvade företaget ska integreras,
- 5) hantering av skilda företagskulturer och företagsidentiteter hos de anställda, samt
- 6) åtgärder för att behålla nyckelpersoner.

Vi avser vidare att granska Vismas förvärvsstrategi och dess förvärv av Mamut med utgångspunkt i de sex ovan beskrivna faktorerna.

4. FALLBESKRIVNING

4.1 Fallföretaget Visma

4.1.1 Allmänt om Visma

Koncernen Visma Group har totalt sett 6 452 miljoner norska kronor i omsättning och har 340 000 kunder spridda över Norra Europa i länder som: Norge, Sverige, Danmark, Finland och Nederländerna. Visma levererar mjukvara och tjänster för att automatisera och effektivisera affärsprocesser. De erbjuder med andra ord lösningar för att effektivisera administrationen i olika organisationer. Koncernen har totalt ungefär 5700 anställda som är fördelade på Visma Groups tre divisioner; Software SMB, Software government & large accounts och Business process outsourcing. Visma erbjuder via dessa tre olika divisioner mjukvaror och tjänster till organisationer av flera olika storlekar och karaktärer, allt från mindre startupbolag i divisionen “Software SMB” till stora myndigheter i divisionen “Software government & large accounts” (Visma, Corporate information, 2014). Visma har haft en ökande omsättning från år till år utan undantag ända sedan år 2001. En del av förklaringen till detta ligger i Vismas förvärvsstrategi (Visma, Annual report, 2013).

4.1.2 Vismas förvärvsstrategi

Visma bildades år 1996 och har sedan dess genomfört över 100 förvärv och har genomgående haft en ungefärligt lika stor organisk tillväxt som tillväxt från att förvärva andra företag (Visma, Corporate History, 2014; Visma, Annual report, 2011). Visma har en fundamental strategi som innebär att de proaktivt söker företag att förvärva eftersom Visma har identifierat flera möjliga förvärv i de affärsområden och geografiska marknader där de är närvarande. De har ledningskapacitet och finansiella medel för att kunna förvärva och integrera runt 10 företag om året beroende på förvärvens storlek (Visma, Annual Report, 2011). De har

historiskt använt sig av förvärv för att säkra sin tillväxt men ser även förvärv som en viktig del i sin fortsatta tillväxtstrategi (Visma, CEO's Comment, 2013).

Visma förvärvar företag av två olika övergripande skäl, antingen för att förstärka en redan existerande marknadsposition eller för att kunna gå in på nya marknader. Vad gäller deras existerande marknadsposition så är Vismas operationer koncentrerade till de nordiska och nederländska marknaderna. Detta fokus har möjliggjort att de kunnat uppnå en stark marknadsposition i dessa geografiska marknader, ett välkänt varumärke och även uppnått en hög grad av operationell effektivitet genom lokala skaleffekter. Istället för att sprida sina resurser över flera marknader försöker Visma istället vara starkast och lönsammast i de fåtal marknader där de är närvarande (Visma, Annual report, 2011). Som exempel så förvärvade Visma "Solanum Group" år 2011 med syftet att förvärvet skulle säkra Vismas position som ledande affärssystem-aktör på den finländska marknaden (Visma, Quarterly Report Q4/2011, 2011). Den nordiska och nederländska marknaden är tillräckligt stor för att Visma skulle kunna dubblera sin storlek utan att expandera till fler marknader, vilket är en av förklaringarna till deras lokala fokus (Visma, Annual report, 2011).

Det alternativa motivet till att genomföra förvärv är att gå in på nya marknader. Visma har för närvarande sex olika underdivisioner, vilka representerar olika affärsområden, men det går inte att endast se till vilka affärsområden dessa representerar för att kunna förstå Vismas framtida förvärv. Som exempel så skapades en helt ny underdivision vid namn "Visma hosting", då Visma förvärvade Mamut år 2011, vilket utökade Vismas tjänsteutbud till att även omfatta webbhosting (Visma, Annual report, 2011). Ett av Vismas nuvarande mål är att bli mer framstående på så kallade "molnbaserade affärssystem" och en del av deras framtida förvärv kan därmed väntas vara relaterade till detta område (Visma, Annual report, 2013).

Visma förvärvar såväl stora som små företag. I årsrapporten för år 2011 förklarar Visma att förvärven av mindre och innovativa företag kan genomföras i syfte att komplettera deras interna forskning och utveckling (Visma, Annual report, 2011).

När de bedömer enskilda förvärv så menar Holen, M&A manager på Visma, att de tittar på flera olika faktorer som bland annat innefattar: teknologi, produkter, marknadsandelar, marknadspositioner och anställda. Vidare så tittar de på huruvida de kan realisera så kallade “low-hanging synergier”, vilka enligt Holen typiskt är kostnadssynergier som är lätta att realisera. Begreppet low-hanging synergier är en metafor för “low-hanging fruits”, vilket i denna kontext syftar på synergier som är lätta att realisera. En annan viktig faktor som M&A avdelningen granskar är de potentiella förvärvens EBITDA (Holen, 2014). EBITDA visar ett företags rörelseresultat före räntor, skatter, nedskrivningar och avskrivningar (Nasdaq, 2014). Enligt Holen så ser inte Visma sig själva som ett “restructuring företag”, innebärande att de inte vill köpa företag med negativa eller låga EBITDAs för att sedan själva omstrukturera i syfte att till slut uppnå lönsamhet. När M&A avdelning presenterar potentiella förvärv inför ledningen visar de alla möjliga low-hanging synergier som kan uppnås kombinerat med förvärvföretagets aktuella EBITDA samt förvärvföretagets EBITDA ett år efter integrationen. Fokus vid de interna presentationerna ligger alltså på ett kortare tidsperspektiv och på synergier som är enkla och snabba att realisera. Det ska dock tilläggas att M&A avdelningen även tar så kallade “top-linesynergier” i beaktning. Med top-linesynergier avses de största och mer svårrealiserade synergierna som är relaterade till försäljning och intäkter. Top-line som begrepp refererar till de översta posterna i en resultaträkning, vilka typiskt är intäktsposter. Finns där möjliga top-linesynergier, så menar Holen att detta endast ses som en positiv bonus men att de inte är avgörande för förvärvsbestlutet.

Vad gäller strategin för att genomföra förvärven så tillämpar Visma en så kallad ”light integration” strategi. Ett förvärv som genomförs som light integration innebär att det nyförvärvade företaget förblir relativt autonomt, exempelvis genom att förbli en egen legal enhet eller genom att behålla sina tidigare varumärken (Holen, 2014).

Steget efter själva förvärvet är att effektivt integrera företagen genom att konsolidera aktiviteter och realisera synergier. Visma har haft en något ojämn nivå av förvärv över åren, de år de genomför särskilt många och stora förvärv, lägger de året efter mer tid och resurser på att få de nyligen gjorda förvärven att integreras och effektiviseras. Ett exempel på detta är år 2011 då det genomfördes flera stora förvärv vilket föranledde att Visma året därpå valde att fokusera mer på integration snarare än nya förvärv (Visma, Annual report, 2012).

4.2 Fallförvärvet Mamut

4.2.1 Allmänt om Mamut

Mamut var ett företag som levererade administrativa programlösningar och tjänster till små och medelstora företag vilket innebar att de agerade inom samma bransch och segment som Visma. De hade över 400 000 kunder spridda över 16 olika europeiska länder och hade sitt huvudkontor i Oslo, Norge (Lyse, 2011). De var marknadsledande på affärssystem till mindre företag i Norge och var alltså inom detta segment större än den dåvarande konkurrenten Visma (Holen, 2014; Visma, Annual report, 2011).

Eftersom förvärvet genomfördes i augusti 2011 så finns det ingen fullständig årsrapport för året då Mamut blev förvärvade. Men år 2010, vilket var året innan förvärvet, var Mamuts omsättning ungefär 490 miljoner norska kronor (Mamut, 2011). Detta kan jämföras med Visma som hade ungefär 4 150 miljoner norska kronor i omsättning under samma period (Visma, 2010). Vidare hade Mamut 460 anställda vilket kan ställas mot Visma 4300 anställda vid samma tillfälle (Lyse, 2011).

4.2.2 Förvärvets syfte och synergieffekter

Visma förvärvade huvudsakligen Mamut för att erhålla en större andel av marknaden som de är verksamma i. De sökte specifikt att bli den ledande aktören på den norska ERP-leverantörsmarknaden inom "mikrosegmentet", innebärande marknaden för affärssystem till småföretag (Holen, 2014; Visma, Quarterly report Q4/2011, 2011). Genom att Visma förvärvade Mamut och kombinerade kunder, produkter och tjänster så fick de tillsammans en betydligt större marknadskraft (Visma, Quarterly report Q2/2011, 2011).

Som tidigare nämnt fokuserar Visma på low-hanging synergier i sina förvärv. Vad gäller Mamut identifierades däremot både low-hanging och top-line synergier (Holen, 2014). Att uppnå en bättre marknadsposition på ERP-leverantörsmarknaden var också den huvudsakliga synergieffekten Visma sökte att realisera. En starkare marknadsposition ökar konkurrenskraften och förhandlingsstyrkan mot kunder och leverantörer, vilket anses vara en intäktsynergi. Genom att slå ihop företagen kunde de exempelvis slippa konkurrera om kunder med priskrig och rabatter. Low-hanging synergier var också av stor vikt. Precis som Visma hade Mamut också sitt huvudkontor i Oslo och det gick relativt enkelt, genom att slå samman personal och kontor, att sänka kostnader för hyror och administration. Holen tillade även att man kunde uppnå kostnadssynergier genom att använda Vismas mjukvarulicenser: "I tillägg kunde vi slå samman licenser, eftersom Mamut kör på vissa Visma-licenser, som både är billigare [...] man får en bättre kostnadsbas." (Holen, 2014).

4.2.3 Planeringen av förvärvet

Visma har enligt Holen (2014) som målsättning att vara öppna med sin målsättning och kommunikation vid förvärv, och detta präglar både planeringen av integrationen och realiseringen av synergieffekter. Holen berättar under intervjun att de, för att undvika problem under integrationen, redan i början av integrationsprocessen presenterar integrationsplanen för

att kommunicera vilka aktiviteter som behöver genomföras och vilka anställda som kan komma att beröras av nedskärningar.

“Vi brukar vara väldigt öppna med vilka synergier vi ser, och berättar det för ägarna, och därför tycker vi om att ha integrationsplanen med oss. Vi önskar att de också ska ta till sig det här och de här synergier. De ska veta vilka synergier vi ser och vad vi vill göra [...] Ska vi säga upp, säg, fem personer på administration, så vet ledningen i det bolaget vad som kommer ske”.

Vidare menar Holen att öppenhet och kommunikation säkerställer att synergier blir realiserade. De förväntar sig att ledningen i det uppköpta företaget ska förbinda sig till integrationsplanen och att de ska vara samarbetsvilliga. Visma tror inte på önsketänkande eller att förvärven kommer ske smärtfritt. Därmed förmedlar de vilka hårda beslut, exempelvis uppsägningar, som kommer behöva göras för att säkerställa att exekveringen av besluten inte ska vara oväntade och att synergieffekterna slutligen ska kunna realiseras.

Under planeringsfasen menar Holen att det också är viktigt att göra olika typer av riskanalyser. Dessa analyser kan exempelvis behandla hur en eventuell mindre prisökning till följd av ett förvärv skulle kunna leda till kundbortfall. Han säger också att de gör riskanalyser kring nyckelpersonerna i det förvärvade företagen och hur de kan påverkas av beslut som exempelvis att flytta verksamheten (Holen, 2014).

4.2.4 Integrationen av förvärvet

I integrationen splittrades Mamut upp i flera av divisionerna som ingår Visma-koncernen och varumärket Mamut fick det nya namnet Visma-Mamut (Karlsson, 2014). Som exempel blev utvecklingsavdelningen hos Mamut en del av Visma Software International, medan Mamut Norge blev den nya avdelningen som hanterade support, sälj, leverans och så vidare mot de tidigare kunderna på hemmamarknaden.

Som en del av Vismas övergripande syn på förvärvsstrategi, var de redan från början mycket tydliga med förvärvets mål och intentioner. Själva integrationsprocessen utfördes sedan effektivt med snabba beslut från ledningen som ansvarade för integrationen. Personalen upplevde i perioder detta som krävande och stressigt, men såg samtidigt en tydlig förändring och ett pågående arbete för att integrera Mamut så smärtfritt och oproblemiskt som möjligt. På frågan om någon specifik aspekt i integrationsprocessen tog längre tid än väntat, svarade Karlsson, som då var HR-rådgivare på Mamut, att kompetensdelningen var problematisk att lösa (Karlsson, 2014). Med kompetensdelning avses hur arbetsuppgifter och ansvarsområden i verksamheten skulle fördelas mellan de gamla och nya anställda när sammanslagningen ägde rum. Att vissa positioner i företaget fick dubbla anställda och arbetet i att omfördela arbetsuppgifter och ansvarsområde var det som tog tid.

Visma anser sig ha en pragmatisk syn på hur det köpta företaget ska integreras. Planering görs som nämnt mycket detaljerat och vid uppkomsten av svårigheter justeras integrationen och agerandet därefter (Holen, 2014). Målet är att integrationsplanen ska agera som en vägledande guide med utrymme för förändring.

I linje med Vismas övergripande förvärvsstrategi så tillämpades en light integrationstrategi även vid förvärvet av Mamut, vilket innebar att Mamut fortfarande agerade som en egen legal enhet efter integrationen och att den fungerar som en egen division under Vismakoncernen (Holen, 2014).

Visma använde sig av ett intranät, vilket i detta fall avser ett internt datornät som inte är allmänt tillgängligt, för att förbättra informationsspridningen och kommunikationen inom företaget (Nationalencyklopedin, 2014). På frågan om hur fusionen skulle kunna ha gjorts bättre, svarar Karlsson trots användningen av intranätet att kommunikationen kunde ha varit ännu tydligare och utförligare från Vismas ledning till de anställda från Mamut. Vismas

uppdelade struktur som en koncern med många divisioner bidrog till att kommunikationen mellan avdelningarna blev försvårad (Karlsson, 2014).

4.2.5 Skillnaderna i företagskultur

Företagskulturerna mellan bolagen skiljde sig åt innan förvärvet. Karlsson menade att Mamut hade andan av ett litet, familjeägt, entreprenörföretag med stark samhörighet hos de anställda. Visma, å andra sidan, karaktäriserades av en professionell Corporate-kultur och var en betydligt större organisation med internationell prägel. Rapporteringen och de finansiella processerna var effektivare hos Visma och detta utgjorde en stor förändring för den inkommande personalen från Mamut (Karlsson, 2014). Vismas anställda var vana vid hastiga förändringar eftersom de hade erfarenhet av Vismas många tidigare uppköp, men detsamma gällde inte för Mamuts anställda vilka inte hade lika stor erfarenhet av integrationsprocesser.

Visma som var erfarna var dock snabba med att anpassa sin företagskultur för ett smidigare samgående. Ett exempel på detta är Vismas adoption av "Friday Bar", ett koncept från Mamut som innebar att det varje fredag var fri mat och öppen bar för de anställda efter arbetsdagens slut. Friday bar är numera en integrerad del av Vismas företagskultur. Holen menade att detta var ett bra exempel på hur Visma har en dynamisk och pragmatisk syn på sin företagskultur:

"Vi gör så många förvärv, att vår kultur är väldigt dynamisk och blir till när vi gör nya förvärv. [...] Det tror jag är väldigt positivt, eftersom de flesta bolagen tycker om när de blir uppköpta av oss." (Holen, 2014).

Holen tillade att Visma har mycket att vinna på att själva vara öppna för förändringar i sin företagskultur och att det inte endast gör det för att förenkla integrationen av de nya anställda i företaget. Den yngre personalen och annorlunda kulturen hos Mamut sågs som en "frisk pust" för Visma och bidrog till att de fick en "yngre och piggare" företagskultur.

4.2.6 Åtgärder för de anställdas företagsidentitet

Det är viktigt att personalen i de förvärvade företagen känner sig som en del av Visma för att integrationen ska ske smidigt. Att Mamut inkorporerats i Visma-koncernen säkerställde inte per automatik att Mamutpersonalen kände sig som en del av Vismas företagsidentitet.

Karlsson menar att det är viktigt att tidigt utarbeta en plan för att tydligt kommunicera vad den nya personalen kommer att ha för funktion i det nya företaget. Vid integrationen av Mamut arbetades det mycket med gemensamma projekt mellan anställda på Visma och den överflyttade personalen från Mamut. För att få de tidigare Mamutanställda att byta identitet menade Karlsson att “man måste skapa en stolthet, exempelvis [genom att] ge en massa information kring vart vi är på väg, resultat och hur vi skapar tillväxt och synergieffekter” (Karlsson, 2014).

Både Holen och Karlsson tror dock att den enskilda process i förvärvet som tog längre tid än väntat, var tiden det tog för personalen på före detta Mamut att se sig själva som en del av Visma och identifiera sig med företagets identitet.

4.2.7 Hanteringen av nyckelpersoner

Eftersom både Visma och numera integrerade Mamut är verksamma i en kunskapsintensiv bransch, är det som redan påtalats av yttersta vikt att nyckelpersoner stannar kvar efter förvärvet. Detta eftersom det i kunskapsintensiva branscher kan vara mycket svårt att hitta ny personal med samma expertis. Detta kan vidare ställas mot hur mycket enklare det exempelvis är att anställa en ny person till ett mindre kvalificerat yrke i en produktionsfabrik (Holen, 2004). De ansvariga i Visma är medvetna om detta och Holen säger:

“Nyckelanställda har vi alltid fokus på vid förvärv. Att säkerställa att dessa kommer med vid förvärven och att hålla dessa motiverade, det är något vi är upptagna med. Till exempel kan vi ge nyckelanställda möjlighet till att investera i Visma. Det är ett starkt medel till att få med dem, att få dem att leverera från dag ett”.

För att förhindra att nyckelpersoner lämnar vid förvärv, berättar Holen vidare att de emellanåt skriver om kontrakt och höjer förmåner i syfte att göra dem mer motiverade (Holen, 2014).

Holen påpekar dock senare under intervjun, på frågan om vad de skulle kunna göra annorlunda i framtiden, svårigheterna med att säkerställa särskilda anställdas motivation över lång tid. Han exemplifierar detta med att förklara att det kan vara extra svårt att motivera och framförallt hålla kvar ägarna, utifall att de är en central del i verksamheten och behövs kvar. Som han själv uttrycker det;

“Om du får 30 miljoner på kontot, är du lika motiverad att göra ett lika bra jobb efter förvärvet? Är du då motiverad för att jobba dygnet runt i det bolaget, under Visma? Du vet om att alla de pengarna du tjänar - de går till Visma - och du har 30-40-50 miljoner på kontot. Antagligen inte” (Holen, 2014).

Holen menar dock att det även finns metoder för att minimera risker med avtagande motivation för personer på dessa positioner också; “ [...] vi köper ex. 45 % [av företaget] och om fem år köper vi resten. Det gäller sådana preventiva saker. Eller att du får investera direkt i Visma. Sådant kanske vi skulle ha gjort mer och sådant ser vi mer på idag. Det har vi gjort idag [och i] exempelvis 2013-rapporten [har] vi har 4 stycken IT-konsultbolag där alla VD:s äger 9,9 % var av bolaget - för att hålla dem motiverade.”

Karlsson säger att det var en del anställda som slutade vid förvärvet och integrationen, antingen frivilligt eller på grund av andra skäl. Hon vet dock inte huruvida de identifierats som nyckelpersoner, men visste att några av dem var av ledande karaktär eller att de var “tunga professionella” (Karlsson, 2014). Hon menar att det är “f[...] viktigt att tidigt kartlägga vilka dessa är, och vilken kompetens de besitter, samt att man kan kommunicera detta till dem” för att på så sätt få dem att stanna kvar. Hon ser att en anledning till att vissa lämnade var att man inte helt fick dessa personer “(...) att se sin roll i det nya”.

4.2.8 Realiseringen av synergier

Det är viktigt att planeringen efterföljs om synergier ska realiseras. I Mamutförvärvet lades extra mycket vikt vid uppföljning av planeringen. Specifika målsättningar, "checkpoints" och dagliga kontroller användes för att kontrollera integrationens progression. Variabler som granskades var bland annat antalet kunder som lämnade Mamut samt hur kundtillfredsställelsen påverkades av förvärvet (Holen, 2014).

Vismas HR-avdelning använde även medarbetarundersökningar för de anställda som kom från Mamut, i syfte att säkerställa att de mjuka värdena i förvärvet hanterades på ett lämpligt sätt.

Vad gäller huruvida de identifierade synergier blev realiserade eller ej, svarade Holen att den absoluta majoriteten av de planerade synergier realiserades i fallet med Mamut. Det var särskilt low-hanging synergier som reducering av hyres- och administrationskostnader som var enkla att realisera. Dessa kostnadssynergier realiserades när Mamut och dess personal flyttade från sina lokaler i Oslo in till Vismas lokaler i samma stad. Eftersom en del positioner efter förvärvet blev överlappande eller överflödiga så fick en del anställda från Mamut lämna företaget, vilket i sin tur sänkte den sammanlagda lönekostnaden (Holen; Karlsson, 2014).

5. ANALYS

I denna del av uppsatsen tolkar vi den insamlade empirin. Vi drar paralleller till den teori vi har beskrivit tidigare i arbetet och återkopplar forskning och idéer kring förvärvsstrategier till vår fallstudie för att få en bättre förståelse för framgången i Vismas förvärv av Mamut.

5.1 Vismas val av synergier

5.1.1 Fokus på enkla synergier

Som fallstudien och Vismas förvärvsstrategi visar, så fokuserar Visma på low-hanging synergier i förvärvssammanhang. Detta är synergier som är relativt lätta att realisera och som brukar vara relaterade till kostnadssänkningar. Med andra ord så faller inte svårförståeliga och komplicerade synergier inom deras förvärvsstrategi. De undviker alltså vad Sirower beskriver i boken "Synergy trap" (1997), där ledningen misslyckats i tolkningen av de synergier de vill uppnå och söker synergier som varken finns eller är praktiska att eftersöka. Ett annat av Sirowers argument är att mätinstrumenten som används för att bedöma synergier är långt ifrån tillräckliga, vilket bidrar till att man i slutändan inte vet huruvida de komplexa synergier har realiserats (Sirower, 1997). Inom den dimensionen så anser vi att Vismas framgång grundas i deras ödmjukhet till konceptet kring synergier. Eftersom Visma inser svårigheterna kring synergirealiserande så försöker de i många fall inte förverkliga komplicerade synergier, vilka de kallar top-line synergier, utan fokuserar istället på low-hanging synergier. Synergier som är lätta att förstå och lätta att realisera är likställt med en lägre risk för uppkomsten av negativa synergier vid synergirealiserandet. Detta fokus underlättar även vid mätningar av resultat och progression vid realiseringen av synergier, vilket både drar ner på kostnader relaterade till mätningar men också ger tydliga och tolkningsbara resultat.

5.1.2 Visma som kunskapsintensivt företag


Relaterat till föregående stycke bör noteras att Visma är ett kunskapsintensivt företag. Enligt Kleppestö brukar denna typ av företag karaktäriseras av att deras eftertraktade synergier vid förvärv är komplexa. Visma är väl medvetna om att deras företag arbetar med kunskapsintensiva produkter, tjänster och processer och att detta kan ge upphov till svårrealiserade synergier vid uppköp. Vi tror att det är av denna anledning de har utvecklat en förvärvsstrategi baserad på den raka motsatta formen av synergier och med en låg integrationsgrad. I Mamutförvärvet ser vi även att denna strategi gjort synergier betydligt enklare att följa upp och att lyckas med.

5.2 Vismas val av integrationsgrad

5.2.1 Fokus på light integration

Holen betonade att de köper framgångsrika företag med positiv EBITDA och att de då inte är blygsamma med köpeskillingen. Vi tror att anledningen till detta är att integrationen går snabbare och enklare med framgångsrika företag. En redan välfungerande organisation kan också agera mer självständigt än en organisation med interna problem. Detta tror vi är mycket viktigt eftersom Visma vill genomföra light integrations där det uppköpta företaget fortsätter agera relativt självständigt. Dessutom är det inte lika kostsamt att integrera ett redan framgångsrikt företag med hänsyn till att de troligtvis inte har ett lika stort behov av omstruktureringar för att upprätthålla sin positiva EBITDA.

		Need for strategic interdependence	
		Low	High
Need for autonomy	High	Preservation	Symbiosis
	Low	Holding	Absorption



Tabell 4: Mamuts grad av integrering i Visma efter förvärvet, kopplat till Mamuts behov av autonomi och strategisk självständighet.

Om man ser till Haspeslagh och Jemisons (1991) modell för integration, som visas i Tabell 4 ovan, så anser vi att Vismas och Mamuts behov av strategisk interdependens blir hög enligt Vismas förvärvsstrategi. Detta eftersom båda företagen säljer samma typ av produkter och tjänster vilket därmed kräver en relativt hög grad av strategisk överensstämmelse.

Mamuts behov av autonomi, vilket är modellens andra variabel, anser vi också är hög. Termen autonomi syftar på organisatorisk självständighet exempelvis vad gäller kultur och arbetsprocesser. Mamuts höga behov av autonomi i integrationsfasen, stämmer väl överens med vad som initialt skedde när Mamut blev en del av Visma. Visma integrerade några delar av Mamuts unika företagskultur, exempelvis Friday Bar, efter sammanslagningen av företagen. Vår analys är att detta gjordes för att Mamuts anställda skulle känna sig trygga i den nya arbetsmiljön och därigenom minimera antalet nyckelpersoner som skulle lämna företaget. Även Deloitte:s rapport om hur integrationsfasen i förvärv och fusion bör bedrivas (2010) nämner i fall då ett stort företag köper ett mindre företag, att det förvärvade företaget till en början bör ha en hög grad av autonomi.

Vi argumenterar därmed för att graden av integration av Mamut enligt modellen var "symbiosis". Vi vill dock framhäva att det troligtvis endast gällde under de första stegen i integrationen för att övergången skulle ske problemfritt. Efter hand som integrationen

fortskred, ansåg vi att graden av integration snarare övergick till “absorption”. Förflyttningen från “symbiosis” till “absorption” härstammar från att Mamut i högre grad med tiden blev mer och mer likt Visma vad gäller allt från arbetsprocesser till rutiner och företagskultur (Haspeslagh & Jemisons, 1991). Detta stämmer med Karlssons uttalande om att de anställdas företagsidentitet är en av de förändringsprocesser som tar längst tid, och med Holens åsikt om Vismas företagskultur som dynamisk och pragmatisk. En övergång från symbiosis till absorption i Haspeslagh och Jemisons modell, det vill säga en övergång från att ha låtit Mamut vara oberoende till att bli allt mer integrerade i Visma, skulle på så sätt vara ett effektivt sätt att dela upp integration i faser efter de anställdas behov. Som ett sista argument för Vismas val av låg integrationsgrad, påvisar tidigare forskning kring förvärv och fusioner att högre integrationsgrader kan ge upphov till negativa synergier och kostnader, vilket Visma tillsynes undviker i med sin light-integration strategi.

5.3 Förklaring till integrationsprocessen

5.3.1 Snabb integrering

Som Karlsson beskrev under rubriken “Integrationen av förvärvet” så slogs Visma och Mamut ihop under ett mycket kort tidsförlopp. Kleppestö redogjorde för de två generella sätten att sköta integrationsprocessen på: antingen snabbt och strikt styrt uppifrån, eller långsammare och mjukare med större flexibilitet. Detta bekräftas av konsultbolaget Deloitte (2010), vilka även tillägger att en snabb integration är särskilt önskvärt när ett av förvärvets syften är företagstillväxt. Detta är högst relevant för Visma eftersom tillväxt genom företagsförvärv är en av de två faktorerna i Vismas uttalade tillväxtstrategi. Kleppestö sade också att en snabbare integration är att föredra om det köpande företaget har råd att förlora och återanställa personal som kan lämna som en effekt av den mer påfrestande snabba integrationen (Kleppestö, 2014). Visma är ett företag med stora likvida resurser och har flera

globala investmentbolag som ägare vilka sammantaget bidragit till en företagsvärdering på 21 miljarder norska kronor (Visma, Visma widens shareholder base, 2014). Visma har således de finansiella medel som krävs för att genomföra en snabbare integration oavsett om det kan innebära en kortsiktig ökning av kostnader. Visma kan dock fortfarande lida skada av att förlora nyckelpersonal, vilka kan vara viktiga och flera stycken eftersom förvärven sker i en kunskapsintensiv bransch. Därför är det rimligt att Visma gör de planer och genomför de åtgärder som är nödvändiga för att säkerställa att dessa nyckelpersoner inte lämnar företaget.

En av de huvudsakliga vinsterna med den snabba integrationen är att produkter och tjänster snabbare kan nyttjas av det köpande företaget. Dessutom förkortas den oroliga och påfrestande perioden som en ny arbetsplats kan innebära för de anställda som kommer från det förvärvade bolaget (Deloitte Consulting LLP, 2010). Kleppestö liknar denna process vid att dra av ett plåster; det gör ont, men går snabbt över (Kleppestö, 2014). Karlsson nämnde även att oro och en ofta efterföljande ryktesspridning är två typiska problem som påverkar de anställdas motivation och prestation på arbetsplatsen (Karlsson, 2014).

Deloittes rapport (2010) säger att en snabbare integration bör öka intäkter om dessa är en del av målet med förvärvet, detta eftersom försäljningsstyrkorna från bolagen då kan slås ihop fortare. En av de huvudsakliga synergieffekterna i Vismas förvärv av Mamut var att erhålla en starkare marknadsposition, alltså var ökade intäkter ett av målen. Oroligheterna bland de anställda minskar också eftersom de anställda lättare får en uppfattning om framstegen i integrationsarbetet i en snabbare sammanslagning kontra en långsammare (Deloitte Consulting LLP, 2010). Vidare bör en snabbare integration leda till att nyckelpersoner i bolagen kan behållas i en större utsträckning eftersom osäkerheten kring deras framtida position efter förvärvet snabbare klarnar. Slutligen kan en snabbare integration vara enklare för Visma eftersom de framförallt köper redan framgångsrika företag som inte behöver omstruktureras i en så hög utsträckning, vilket gör integrationen mindre komplex och

därmed lättare att hastigt genomföra. Sammantaget finns det flera starka indikatorer på att Vismas val av snabb integration är en framgångsrik förvärvsstrategi.

5.3.2. Hantering av kommunikation

Intervjun med Kleppstö belyste problem med personal som kan uppstå vid integrationsprocessen. En tydlig kommunikation kan motverka förvirring bland de anställda och de tidigare nämnda problemen relaterad till stress och oro (Kleppstö, 2014). Även om Visma medger att deras kommunikation, rapportering och informationshantering under Mamutfallet hade kunnat vara bättre, så verkar kommunikationen ut till Mamut ändå varit tillfredsställande. Detta påstående gör vi på basis av Karlssons uttalanden och uppfattning från att ha jobbat med personalfrågor vid förvärvet (Karlsson, 2014). Vismas kommunikation lyckades minska förvirring hos personalen från Mamut, vilket annars hade kunnat få negativa konsekvenser för integrationen. Vidare lades stor vikt vid att kommunicera beslut nedåt i hierarkin för att ytterligare undvika förvirring.

5.3.3 Pragmatisk och dynamisk företagskultur

En viktig faktor att beakta är den kulturella aspekten vid förvärv, detta eftersom företagskulturer är unika, svårdefinierade och att risken för kulturkrockar är hög vid integrering. Skillnaden mellan företagskulturerna hos två parter i ett förvärv kan beskrivas i termer av vilken grad av "cultural fit" som föreligger. En högre grad av "cultural fit" innebär en lättare integrationsprocess och mindre risk för kulturkrockar. Med tanke på att Visma i majoriteten av sina uppköp koncentrerar sig på företag inom samma bransch, det vill säga mjukvarubranschen, så är detta en bidragande faktor till en större chans att det råder en högre grad av "cultural fit" mellan Visma och deras potentiella förvärv. I fallet med Mamut sade Karlsson (Karlsson, 2014) dock att kulturen mellan företagen skiljde sig åt på flera punkter. Mamut var ett litet familjeägt företag med entreprenör atmosfär medan Visma hade kulturen

av ett stort internationellt företag. Vi påstår därmed att det i viss mån även förelåg vad Bauer och Matzler (2013) kallar för “cultural misfit” mellan företagen.

Dessa skillnader omhändertogs framgångsrikt tack vare Vismas pragmatiska inställning till sin egen företagskultur. Holen ansåg att Visma hade en dynamisk kultur i det avseende att den till en viss grad förändras och anpassas efter det förvärvade företagets inkommande kultur. Visma uppmuntrade aktivt till att så skulle ske genom att även integrera specifika aktiviteter, som exempelvis Friday Bar, från Mamut (Holen, 2014). Med andra ord kan man säga att Visma har en flytande kultur, i kontrast till en klassisk statisk och stabil kultur som ofta beskrivs i teorin. Detta tror vi inget stor trygghet hos de anställda för det förvärvade företaget.

Den kulturella förändringen som en integration ofta kräver sker nu från båda parter och de kan även mötas på mitten vid vissa punkter. Det blir alltså en ömsesidig assimilering, där det förvärvade företagets kultur inte blir överkörd och där positiva inslag från båda kulturerna infogas. Det var med denna ömsesidiga assimilering som Vismas dynamiska kultur hanterade den till viss mån existerande graden av “cultural misfit”.

5.3.4 Aktivt arbete med företagsidentitet

Företagsidentiteten var enligt Karlsson och Holen en av de faktorer som tog längst tid att överföra till de anställda från Mamut (Holen; Karlsson, 2014). Att få människor att förändra sina värderingar och tillhörighet kan ta flera år och bör hanteras med försiktighet och förståelse. Karlsson ansåg det dock viktigt att redan tidigt i integrationen påbörja transformeringen av de anställdas företagsidentitet med konkreta åtgärder (Karlsson, 2014). Visma inkluderade därmed tidigt den nya personalen i projekt som delades med personal från Visma. Detta stämmer även bra överens med Kleppestös rekommendationer om att vara demokratisk och inkluderande i beslutsfattande och det dagliga arbetet (Kleppestö, 2014).

5.3.5 Åtgärder för nyckelpersoner

De åtgärder Visma tog för att behålla viktiga individer från Mamut var att erbjuda bättre arbetsvillkor och förmåner. Om de tidigare ägarna av det uppköpta företag identifierats som nyckelpersoner är en av Vismas strategier att låta dem behålla större andelar i företaget. Detta görs i syfte att öka de tidigare ägarnas motivation att stanna kvar och göra ett fortsatt bra jobb. Det kan vara särskilt viktigt att behålla ägarna i början av integrationsfasen eftersom detta kan bidra till att behålla stabiliteten i den numera förvärvade organisationen. Av denna anledning kompletterar Visma strategin med att inte köpa för stora andelar med att successivt, steg för steg, köpa andelar i det förvärvade företaget så att ägarnas motivation inte minskar omedelbart vid integrationens början. Vidare erbjuder även Visma bättre löner och förmåner för att behålla nyckelpersonerna, detta är i linje med vad Schweiger m.fl. (1987) listar som en av de fyra belöningsformer som kan användas för att behålla personal vid förvärv.

Rapporterna från Deloitte och PWC (2010; 2009) säger även att en snabbare integrationsgrad med hastiga och klara beslut från företagsledningen kan medföra att en större andel anställda i höga positioner väljer att stanna kvar efter förvärvet. Anledningen till att de i större mån väljer att stanna beror framförallt på en minskad osäkerhet kring vilken position, lön, och arbetsfrihet de kommer få efter samgåendet. En långsam integration som fördröjer beskedet om nyckelpersonernas framtid i företaget skapar stor risk för att nyckelpersonerna ska lämna företaget för att säkra sin framtida karriär. Dessa nyckelpersoner besitter ofta en bred expertis och erfarenhet vilket gör dem mycket attraktiva för andra företag på arbetsmarknaden, vilket gör utmaningen att behålla dem ännu större.

6. SLUTSATSER OCH DISKUSSION

6.1 Slutsatser

Visma utmärker sig som ett företag med förvärv som en central och integrerad del av sin tillväxtstrategi. Många andra företag med stora likvida överskott och reserver verkar se förvärv som ett naturligt val för tillväxt. Dessa företag genomför ofta förvärv fastän det inte finns några tydliga tecken på att synergier vid förvärvet är rimliga att uppnå eller att förvärvet är lämpat för det köpande företaget. Anledningen till att förvärvet ändå genomförs kan bero på påtryckningar från aktieägare eller andra intressenter som ställer krav på att företaget måste växa. Visma må förvisso ha samma påtryckningar men har ett tydligt mål med varje förvärv de genomför med avseende på synergier, hur integrationen ska genomföras samt hur de tidigare skilda företagen ska kunna arbeta ihop. Visma har konstruerat en mycket utförlig strategi för hur deras förvärv ska bedrivas på bästa möjliga sätt och har formulerat en mängd begrepp och riktlinjer som deras planering och tillvägagångssätt i förvärvet utgår ifrån. Exempel på sådana begrepp är low-hanging och top-line synergier samt light-integration.

Framgångsfaktorerna i Vismas förvärvsstrategi går att härleda till:

- 1) Vilket verksamhetsområde det förvärvade företaget har
- 2) Storleken på det förvärvade företaget
- 3) Hur framgångsrikt det förvärvade företaget är
- 4) Fokus på de enkla synergier (low-hanging synergier)
- 5) Integrationsgraden i sammanslagningen (light integration)
- 6) Snabb integrationsprocess
- 7) Dynamisk och pragmatisk syn på företagsidentitet och kultur

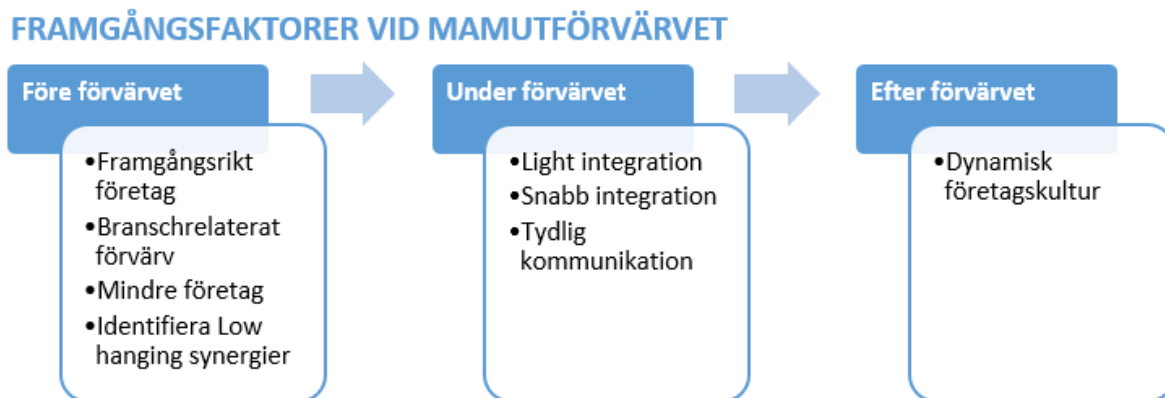
Vi anser att Vismas förvärvsstrategi utmärkte sig i flera av de ovan listade punkterna. Deras förhållningssätt till dessa faktorer motsätter i många fall teorin och verkar vid första anblick

vara osedvanliga. Visma har ändå en tydlig och välgrundad tanke bakom deras egen förvärvsstrategi, vilken vi förklarar nedan:

Visma förvärvar företag som redan går bra och betalar gärna en högre summa för dessa. Detta kan verka som en självklarhet men faktum är att många företag köper misslyckade företag som omkonstrueras för att bli mer profitabla. Visma gör aldrig det och bedriver därmed inga omstruktureringsprojekt.

Visma eftersträvar vidare att realisera low-hanging synergier. Kleppestö hävdade att förvärv av kunskapsföretag likt Vismas köp av Mamut oftast leder till att synergier mellan företagen blir komplexa. Visma går med sin fokus på relativt enkelt realiserade kostnadssynergier därmed mot vad teorin säger kring eftersträvarde synergier vid förvärv mellan kunskapsföretag. De low-hanging synergier Visma eftersträvar realiserar i en högre grad och låter sig lättare identifieras och mätas. Så kallade top-line synergier, vilka typiskt är komplexa intäktssynergier, eftersöks fortfarande men ses endast som en bonus till förvärvet.

Vismas integration utmärker sig också genom att de satsar på att göra light-integration förvärv. Det är lätt att föreställa sig att en djup integration alltid bör vara att föredra på grund av att det intuitivt kan tros leda till en djupare förståelse för varandras arbetssätt och processer. Förvärvet av Mamut och Vismas framgångsrika förvärvsstrategi visar dock att en mindre grad av integration minskar risken för negativa synergier och drar ner kostnader och komplexitet i integrationsarbetet.



Figur 4: Framgångsfaktorer i Vismas förvärvsstrategi - Mamutförvärvet

Mot bakgrund av Vismas framgångsfaktorer finns det belegg för att teorin inte alltid stämmer överens med hur förvärv av kunskapsföretag inom mjukvarubranschen ska bedrivas i praktiken. Trots att tidigare studier och teorier säger motsatsen, visar Vismas förvärv av Mamut att en initialt lättare grad av integration och fokus på enklare synergier, i detta fall kostnadssynergier, bidrog till att förvärvet blev lyckat. Förvärv av kunskapsföretag som Mamut har ansetts vara mer komplexa och svårhanterliga än de förvärv som görs av kapitalintensiva företag. Visma påvisar effektiva åtgärder för att minska denna problematik.

Vi anser oss ha funnit ett unikt fall och angreppssätt till förvärvsstrategi som inte berörts av teorin eller andra fallstudier tidigare. Vårt mål är att denna studie ska kunna agera som en alternativ vägledande guide för företag med liknande förutsättningar inom mjukvarubranschen.

6.2 Studiens generaliserbarhet

Som vi tidigare berört är fallstudiers styrka den ekologiska validiteten, det vill säga möjligheten att generalisera resultaten från den studerade kontexten till en annan kontext. Svagheten med fallstudier är den så kallade populations validitet, vilken innebär att man generaliserar till en större, bredare grupp. Därmed lägger vi stor vikt vid att man förstår dessa

karaktärsdrag av fallstudier när resultatets implikationer ska sättas i handling. Vi föreslår därmed att resultatet kan generaliseras till liknande företag i liknande branscher; förslagsvis till kunskapsintensiva företag i norden som arbetar med informationsteknologi och erbjuder mjukvaror och tjänster.

6.3 Självkritik

6.3.1 Kritik gällande empirins trovärdighet

Under arbetets gång har vi förutsatt att respondenterna svarat uppriktigt och ärligt, men det finns en risk att så inte är fallet eftersom vissa frågor kan ha varit känsliga. Frågor som berör problem i förvärvet kan vara känsliga och det finns även en risk att respondenterna kan ha förträngt något. Därför finns det en, om än liten, sannolikhet att respondenterna från Visma har undan låtit att dela med sig av viss information eller förskönat negativa aspekter. Enligt vår uppfattning och andra dokument har dock respondenterna gett en nyanserad bild av förvärvsprocessen, varför vi inte har anledning att tro att de har farit med osanning eller förskönat händelser.

Ytterligare kritik kan riktas mot att vi i vissa delar av empirin, i hög utsträckning använt oss av Vismas årsrapporter som källa. Dessa kan rimligen inte anses vara fullständigt objektiva, dock är det inte heller möjligt för oss att få tag på den typen av information annorstädes.

6.3.2 Kritik mot fallstudiens karaktär

Vidare kan man argumentera för att vi endast tagit upp ett lyckat förvärv, nämligen Mamutförvärvet, och att detta inte återspeglar Vismas framgång på förvärvsfronten i stort. Det är visserligen svårt att generalisera utifrån ett specifikt fall, men mot bakgrund av vår empiri vet vi att Vismas förvärvsstrategi är framgångsrik och att de med få undantag har löst integrationsprocesserna enligt plan och utan större problem. Dessutom är vårt syfte med

uppsatsen att belysa hur framgångsrika förvärv ser ut i mjukvarubranschen, och då anser vi det absolut nödvändigt att granska ett så lyckat förvärv som möjligt.

6.4 Förslag till vidare forskning

Med grund i vår studies resultat och de områden vi funnit intressanta men ej kunnat beröra på grund av tidsbrist och begränsad omfattning av arbetet, anser vi att följande områden hade varit lämpliga för vidare forskning:

- 1) En komparativ fallstudie som jämför förvärvsstrategier mellan företag som är framgångsrika mot de som misslyckas. Hur skiljer sig de framgångsrika tillvägagångssätten mot de som misslyckas?
- 2) Hur framgångsrika strategier i förvärv bedrivs av ett företag som inte är kunskapsintensivt.
- 3) En kvalitativ studie av IT- eller mjukvarubranschens specifika synergieffekter. Troligen skulle en sådan studie belysa speciella problem som uppstår i överföringar av datorsystem, patent och licenser för de köpta företagens produkter och tjänster.

7. REFERENSER

Tryckta källor

Böcker

Alvesson, M & Berg, P.O. 1988. *Företagskultur och organisationssymbolism*. Lund: Studentlitteratur.

Ansoff, H. I. 1965. *Corporate Strategy*. New York: McGraw-Hill.

Besanko et al., 2013. *Economics of strategy*. Wiley.

Bryman, A., & Bell, E. 2011. *Business Research Methods, 3rd Edition*. Oxford University Press.

D'Aveni, R., & Gunther, R., 1994. **Hypercompetition - Managing the Dynamics of Strategic Maneuvering**. New York: The Free Press

E. Ekstedt. 1988. *Humankapital i brytningstid: Kunskapsuppbyggnad och förnyelse för företag*. Allmänna Förlag.

Kleppestö, S. 1993. *Kultur och identitet vid företagsuppköp och fusioner*. Stockholm: Nerenius och Santénius förlag.

Porter, M. E. 1985. *Competitive Advantage*. New York: The Free Press.

Repstad, P. 2007. *Närhet och distans: Kvalitativa metoder i samhällsvetenskap, 4e upplaga*. Lund: Studentlitteratur.

Schriber, Svante. 2008. *Ledning av synergirealisering i fusioner och förvärv*. Stockholm: Elanders Gotab.

Schriber, Svante. 2009. *Att realisera synergier: Ledning av värdeskapande vid företagsuppköp*. Stockholm: Ekonomiska forskningsinstitutet vid handelshögskolan i Stockholm.

Sirover, M. L. 1997. *The Synergy Trap*. Free Press.

Yin, Robert. 2013. *Kvalitativ forskning från start till mål*. Svensk utgåva. Lund: Studentlitteratur AB.

Vetenskapliga artiklar

Ansoff, H. I. 1957. Strategies for diversification. *Harvard Business Review*.

Ashfort, B., & F. Mael. 1989. "Social Identity Theory and the Organization". *Academy of Management Review*. 14(1): 20-21.

Bauer, F., & Matzler, K. 2013. Antecedents of M&A success: The role of strategic complementarity, cultural fit, and degree and speed of integration. *Strategic Management Journal*. 35(2): 269-291.

Chatterjee, S. 1992. Sources of Value in Takeovers: Synergy or Restructuring—Implications for Target and Bidder Firms. *Strategic Management Journal*. 13(4): 267–286.

Goold, M., & Luchs, K. 2009. Why Diversify? Four Decades of Management Thinking. *Oxford Handbooks Online*. 4.

Nahavandi, A. & A.R. Malakzadeh. 1988. “Acculturation in mergers and acquisitions.” *Academy of Management Review*. 13: 79-80.

Phillips, G. & Zhdanov, A. 2012. *R&D and the Incentives from Merger and Acquisition Activity*. *Review of Financial Studies, Society for Financial Studies*. 26(1): 34-78.

Porter, M. E. 1987. From Competitive Advantage to Corporate Strategy. *Harvard Business Review*. 65(3).

Porter, M. E. 1988. General Mills, Inc: Corporate Strategy. *Harvard Business School Case Study*. 9-388-123.

Porter, M. E. 1990. The competitive advantage of nations. *Harvard Business Review*. 68(2)

Ramanujam, Vasudevan, and Varadarajan, P. 1989. Research on Corporate Diversification: A Synthesis. *Strategic Management Journal*. Vol.10 No.6: 523-51

Schweiger, D.M., Ivancevich, J.M., Power, F.R. 1987. Executive actions for managing human resources before and after acquisition. *Academy of Management Executive*. 1(2): 127-131.

Trautwein, Friedrich. 1990. Merger Motives and Merger Prescriptions. *Strategic Management Journal*. Vol. 11: 283–295.

Elektroniska källor

Accenture. 2009. *Seven Catalysts for Merger Integration Success*.
<http://www.accenture.com/SiteCollectionDocuments/PDF/Accenture_Seven_Catalysts_for_Merger_Integration_Success_A4.pdf>. Hämtad den 28:e maj 2014.

BlueBerry Hill. 2014. *Våra medarbetare*.
<<http://www.blueberryhill.se/om-oss/vara-medarbetare/>>. Hämtad den 10:e maj 2014.

Deloitte Consulting LLP. 2010. *M&A Integration: Fast or Slow?*
<http://www.deloitte.com/assets/Dcom-UnitedStates/Local%20Assets/Documents/us_consulting_MAIntegration_020410.pdf>. Hämtad den 28:e maj 2014.

IMAA - Institute of Mergers, Acquisitions and Alliances. 2014. *Studies & other Publications*.

<http://www.imaa-institute.org/statistics-mergers-acquisitions.html#TopMergersAcquisitions_Worldwide>. Hämtad den 15:e mars 2014.

J.O., & Friday, M. 2012. *Technological Convergence*.

<<http://www.sjpub.org/sjp/sjp-221.pdf>>. Hämtad den 12 mars 2014.

Lyse, M. I. 2011. *Visma får overta Mamut*. IDG.no

<<http://www.idg.no/computerworld/article213257.ece>>. Hämtad den 26 april.

MSCI. 2014. *Global Industry Classification Standard*.

<http://www.msci.com/resources/xls/GICS_map2014.xls>. Hämtade den 12 mars 2014.

Nasdaq. 2014. *Earnings before interest, taxes, depreciation, and amortization (EBITDA)*.

<<http://www.nasdaq.com/investing/glossary/e/earnings-before-interest-taxes-depreciation-and-amortization>>. Hämtad den 5 maj.

Nationalencyklopedin. 2014. *Intranät*.

<<http://www.ne.se/intran%C3%A4t>>. Hämtad den 12 maj 2014.

PricewaterhouseCoopers LLP. 2009. *How to complete the M&A integration process, minimize disruptions, and achieve desired synergies*.

<http://www.pwc.com/en_US/us/transaction-services/mergers-acquisitions/assets/pwc-7-tenets.pdf>. Hämtad den 28 maj 2014.

Veckans Affärer. 2009. *Sveriges största It-företag*.

<<http://www.va.se/nyheter/it500-56865>>. Hämtad den 15 mars 2014.

Visma. 2014. *Visma widens shareholder base*.

<<http://www.visma.fi/Media/tiedotteet/Tiedotearkisto/2842014---visma-widens-shareholder-base1/>>. Hämtad den 20 maj.

Årsredovinsingar och annan företagsdokumentering

Visma. 2010. *Annual report 2010*.

<http://www.visma.com/Documents/Visma.com/Interim_reports/Annual%20Reports/AnnualReport2010.pdf>. Hämtad den 1 maj.

Visma. 2011. *Annual report 2011*.

<http://www.visma.com/Global/visma.com/Annual_Reports/AnnualReport2011.pdf>.

Hämtad den 17 april 2014.

Visma. 2012. *Annual report 2012*.

<http://www.visma.com/Documents/Visma.com/Interim_reports/Annual%20Reports/AnnualReport2012.pdf>. Hämtad den 17 april 2014.

Visma. 2013. *Annual report 2013*.

<http://www.visma.com/global/visma.com/Annual_Reports/visma%20annual%20report%2013.pdf>. Hämtad den 27 april 2014.

Visma. 2013. *CEO's comment*.

<<http://www.visma.com/Investors-Relations/results-figures/CEOs-comment/>>. Hämtad 5 maj 2014.

Visma. 2014. *Corporate history*.

<<http://www.visma.com/about-visma/History/Overview/>>. Hämtad 5 maj 2014.

Visma. 2014. *Corporate information*.

<<http://www.visma.com/about-visma/Organisation/The-Visma-Group/overview/>>. Hämtad den 24 april 2014.

Visma. 2014. *Företagsinformation*.

<<http://www.visma.se/Om-Visma/Allmant/>>. Hämtad den 17 april 2014.

Mamut. 2011. *Mamut ASA quarterly report Q1 - 2011*.

<<http://www.mamut.com/mamutinvestor/2011/Mamut1Q11Report.pdf>>. Hämtad den 1 maj.

Visma. 2011. *Quarterly report Q2/2011*.

<http://www.visma.com/Documents/Visma.com/Interim_reports/Vis_Q2_11.pdf>. Hämtad den 5 maj.

Visma. 2011. *Quarterly report Q4/2011*.

<http://www.visma.com/Documents/Visma.com/Interim_reports/VIS%20Q4%20report%202011.pdf>. Hämtad den 5 maj.

Intervjuer

Talleraas Holen, Sindre; Merger & Acquisition Manager på Visma. 2014. Intervju 11 maj.

Kleppestö, Stein; Ekonomie doktor & Merger & Acquisition-konsult på BlueBerry Hill. 2014. Intervju 21 maj.

Karlsson, Christina; Human Resource rådgivare på Mamut innan förvärvet och Human Resource chef på Visma efter förvärvet. 2014. Intervju 21 maj.

8. BILAGOR

BILAGA 1

Intervjuguide för Sindre Talleraas Holen, Merger & Acquisition manager på Visma

Rapportens syfte är att identifiera förutsättningarna för framgångsrika förvävsstrategier; vilken typ av företag köps upp, vilka synergier som eftersträvas och hur uppkomna problem hanteras. Studien tillämpas på mjukvarubranschen eftersom den utmärks av en hög grad av rörlighet inom och mellan företag. Företag inom den specifika sektorn kan sedan använda sig av rapporten för att på ett generellt sätt förstå framgångsrik förvävsstrategi.

Bakgrundsinformation

1. Vad var din roll vid företagsförvärvet?
2. Vad var syftet med förvärvet?
3. Vad förväntade ni er åstadkomma genom förvärvet?
4. Förklara kort om det förvärvade företaget.
5. Hur passade förvärvet in i Er övergripande strategi?

Synergieffekter

6. Vilka specifika synergieffekter identifierades?
7. Var synergieffekterna avgörande för investeringsbeslutet?
8. Hur räknade ni på synergiernas effekt? Såg Ni någon synergieffekt som särskilt viktig?

Kostnadssänkande synergieffekter (Exempelvis: Skalfördelar, inlärningseffekter, ökad förhandlingsstyrka mot leverantörer)

9. Vilka kostnadssänkande synergier hade ni problem med att realisera?

Intäktshöjande synergieffekter (Exempelvis: Cross-selling, bundling, kunskapsöverföring, ökad förhandlingsstyrka mot kund)

10. Vilka intäktshöjande synergier hade ni problem med att realisera?

Finansiella synergier (Exempelvis: Större möjlighet till externa lån med sammanslagna tillgångar och kassaflöden, skattesynergier genom skattereducering, interna lån från varandra)

11. Vilka finansiella synergier hade ni problem med att realisera?

Planering

12. Hur planerades realiseringarna av synergieffekterna (integrationen) av förvärvet?
13. Vilka risker såg ni med synergieffekterna och hur försökte ni förebygga dessa?
14. Hur viktigt upplever Ni att flexibilitet är under integrationsfasen? Är det av hög prioritet att följa planen? I vilken utsträckning går det att planera för realiseringen av synergieffekter?
15. Hur säkerställde Ni att planen efterföljdes? Vilka mätningar genomförde Ni?

Interna problem

16. Fanns det svårigheter relaterat till krockar i företagskultur, och motstånd från de anställda i det förvärvade bolaget? (HR-avdelningens ansvarsområde)
17. Hur kommunicerades planen ut till de anställda?
18. Har personalen inom något eller båda av företagen tidigare erfarenhet av förvärv eller fusioner? Om ja, vilken påverkan hade det på realiseringen av synergieffekterna?

Externa problem

19. Fanns det några externa faktorer som påverkade förvärvet och dess integration och synergirealisering? (branschförändringar, konkurrenters handlingar, lagändringar)

Realisering av synergier

20. Vilka synergier har realiserats? Vilka tog längre tid än planerat och varför?
21. Har ni några speciella processer eller aktiviteter för att underlätta att synergier realiserats?
22. Finns där några synergier som ni ännu inte har lyckats realisera, varför?

Avslutning

23. Skulle Ni sagt att förvärvet var lyckat? Var premien för förvärvet på en rimlig nivå?
24. Vad skulle Ni gjort annorlunda om ni fick göra om?
25. Vad är Er inställning till framtida förvärv?

BILAGA 2

Intervjuguide för Stein Kleppestö, Ekonomie doktor & M&A konsult på BlueBerry Hill

Bakgrund

Rapportens syfte är att undersöka varför vårt fallföretag Visma har lyckats med flera förvärv trots att teorin och empirin säger att de flesta förvärven misslyckas. Vi har valt att titta på mjukvaruföretaget Visma som levererar mjukvara och tjänster för att automatisera och effektivisera affärsprocesser. De hävdar att deras flesta förvärv har lyckats och att de också kunnat realisera majoriteten av de planerade synergieffekterna. Vi vill nu förstå hur Visma genomgående gjort så lyckade förvärv.

1. Vad för forskning har du bedrivit inom fusions- och förvärvsområdet?
2. Hur definierar du ett förvärv/synergi som lyckat eller misslyckat?
3. Hur hade du kategoriserat de olika typerna av synergier? Intäkts- och kostnadssynergier? Finns det andra dimensioner att ta hänsyn till?

Bakgrund till fråga 4: Företaget Visma som vi intervjuade hävdade att deras realiserar av synergier inte var särskilt problematisk eftersom de endast gjorde "light integrations" och att de endast köpte företag som var framgångsrika - tycker du att detta kan vara rimligt?

4. Tror du att det kan finnas så kallade "enkla synergier" eller "svåra synergier" att realisera? Tycker du det är problematiskt att använda det generella begreppet "synergier" och sedan hävda att 80 % av dessa misslyckas?
5. Visma verkar satsa på framförallt kostnads- och marknadsrelaterade synergier. Varför tror du att Visma, företag i mjukvarubranschen, eller företag i allmänhet fokuserar på dessa typer av synergier?
6. Vad ska det köpande företaget tänka på kring kultur och personal innan förvärvet sker, dvs. i planeringsstadiet?
7. Hur bör företagsledning möta eventuella identitetsproblem i förvärv när personal integreras? Finns det några särskilda åtgärder som kan tas för att motverka identitetsproblem?
8. I din bok om företagskulturs och identitets relevans i förvärv skriver du att årsredovisningar och liknande dokumentering är problematiska att använda som verktyg för att mäta ett förvärvs utfall. Vilka verktyg anser du är lämpligare?
9. Finns det skillnader mellan hur det är att realisera intäkts- versus kostnadssynergier och finansiella synergier? Är det unika problem för var och en av dessa?
10. Har du kunnat identifiera tydliga skillnader bland problemen med att realisera synergieffekter i olika branscher?

11. Tror du att det inom mjukvarubranschen förekommer några unika problem kring synergirealiseringar och integration?
12. Har du kunnat identifiera tydliga skillnader bland problemen med att realisera synergieffekter mellan olika länder?

BILAGA 3

Intervjuguide för Christina Karlsson, Human Resource-rådgivare på Mamut före förvärvet, numera Human Resource-chef på Visma GLA

Bakgrund

Rapportens syfte är att identifiera förutsättningarna för framgångsrika förvärvsstrategier; vilken typ av företag köps upp, vilka synergier som eftersträvas och hur uppkomna problem hanteras. Studien tillämpas på mjukvarubranschen eftersom den utmärks av en hög grad av rörlighet inom och mellan företag. Företag inom den specifika sektorn kan sedan använda sig av rapporten för att på ett generellt sätt förstå framgångsrik förvärvsstrategi. Eftersom personal visat sig vara av stor betydelse för i förvärv och integration av företag så eftersöker vi din syn på Vismas förvärv av Mamut.

Bakgrundsinformation

1. Vad var din roll när Mamut köptes upp av Visma? Vad är din roll just nu?
2. Finns Mamut kvar som en egen avdelning eller liknande?
3. Hur var Vismas och Mamuts relation innan förvärvet?
4. Hur var Mamuts inställning till Vismas förvärv av Mamut? Var det någon skillnad på ledningens och övriga anställdas inställning till förvärvet?
5. Fanns det några särskilda skillnader i företagskulturerna mellan organisationerna?
6. Hade Mamuts personal tidigare erfarenheter av företagsförvärv?

Planering

7. Vilka motiv tror du Visma hade för att förvärva Mamut?
8. Hur informerades de anställda om att Mamut skulle köpas upp? Anpassades information utefter olika avdelningar eller olika hierarkiska nivåer inom Mamut?
9. Vilka åtgärder togs för att förhindra friktion vid integrationen?
10. Holen menar att öppenhet och flexibilitet är viktigt för Visma vid uppköp, hur påverkade detta integrationen?

Integration

11. Holen menade att Visma i en viss mån låter sina förvärvade företag fortsätta agera självständigt, hur påverkade detta Mamutförvärvet?
12. Var det några nyckelpersoner som lämnade företaget? Varför?

13. Vad var det som gick bra med integrationen?
14. Vad för problem uppstod vid integrationen?
15. Var det något kring integrationen som tog längre tid än förväntat?
16. Fanns det något ömsesidigt utbyte kulturellt sett företagen emellan och var detta positivt eller negativt?
17. Ser sig de f.d. Mamutpersonalen idag sig som en del av Visma?
18. Vad gjorde Visma för att få Mamutpersonalen att känna sig som en del av Visma?

Avslutning

19. Skulle du säga att förvärvet var lyckat?
20. Vilka lärdomar som HR-rådgivare kan du dra från förvärvet? Skulle något kunna göras bättre om ni fick genomföra förvärvet igen?